

Kieler Konjunkturberichte

Deutsche Wirtschaft im Sommer 2026

Abgeschlossen am 10. Juni 2026

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll,
Timo Hoffmann, Nils Jannsen, Stefan
Kooths, Johanna Krohn und Finn Mentzer

Forschungsgruppe
Konjunktur und Wachstum

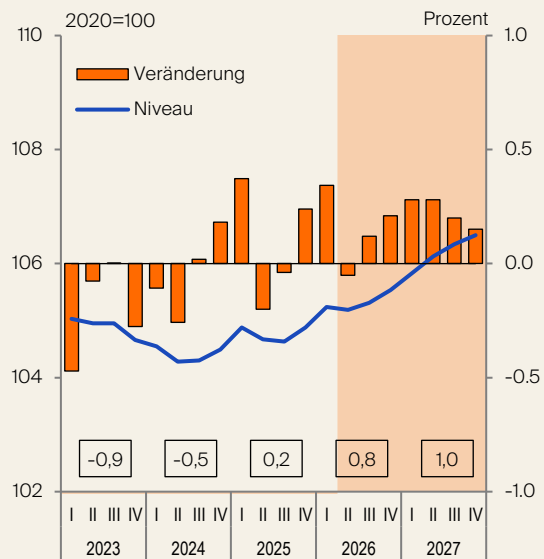
Deutsche Wirtschaft im Sommer 2026: Wenig Schwung – Erhöhte Risiken

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Janssen, Johanna Krohn, Finn Mentzer und Stefan Kooths

Auf die deutsche Wirtschaft wirken derzeit gegenläufige Kräfte. Während die Finanzpolitik für expansive Impulse sorgt, bremsen die Folgen des Irankriegs die wirtschaftliche Dynamik. Davon abgesehen zeigt die deutsche Wirtschaft zwar zaghafte Erholungssignale, strukturelle Hemmnisse stehen einer breit angelegten und kräftigen Belebung der wirtschaftlichen Aktivität jedoch entgegen. Dies zeigt sich auch in dem ungewöhnlichen Muster der sich abzeichnenden Erholung. Während bislang kaum Anzeichen für kräftige Zuwächse bei den Exporten und den Unternehmensinvestitionen erkennbar sind – wie sie für frühere Erholungsphasen charakteristisch waren –, dürften vor allem die öffentlichen Investitionen und der Konsum gespeist durch die expansive Finanzpolitik anziehen. Die deutlich gestiegenen Rohstoffpreise infolge des Irankriegs zehren an der Kaufkraft und schlagen sich in einem Anstieg der Inflationsrate auf 2,8 Prozent in diesem Jahr nieder. Auch im kommenden Jahr wird die Inflation mit 2,3 Prozent voraussichtlich erhöht bleiben. Mittlerweile deuten die Markterwartungen auf deutlich persistenteren Rohstoffpreisanstiege hin, so dass die wirtschaftliche Dynamik wohl anders als von uns im Frühjahr erwartet bis in das kommende Jahr hinein belastet wird. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit Zuwächsen des Bruttoinlandsprodukts von 0,8 Prozent (2026) bzw. 1,0 Prozent (2027). Gegenüber unserer Frühjahrsprognose gehen wir nun von einem geringeren Anstieg für das kommende Jahr aus (Frühjahr: 1,4 Prozent), vor allem weil die Rohstoffpreisanstiege stärker belasten und von der Finanzpolitik etwas geringere Impulse ausgehen dürften. Die Lage am Arbeitsmarkt wird sich nur allmählich bessern. Neben der geringen wirtschaftlichen Dynamik dämpft zunehmend auch die demografisch bedingt schrumpfende Zahl der dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehenden Personen die Erwerbstätigkeit. Der expansive Kurs der Finanzpolitik lässt das Budgetdefizit von 2,8 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2025 auf 4,1 Prozent im Jahr 2027 steigen.

Die Folgen des Irankriegs lasten länger auf der Konjunktur. So hat sich Rohöl infolge der Blockade der Straße von Hormus bis zuletzt stärker verteuert als vor drei Monaten ausweislich der Terminmarktnotierungen erwartet worden war; diese fallen nunmehr auch für den weiteren Prognosezeitraum deutlich höher aus. Dementsprechend stärker ist der dadurch bedingte gesamtwirtschaftliche Kaufkraftentzug hierzulande und bei den ölimportierenden Handelspartnern. Beim Erdgas blieb die Preisentwicklung zwar merklich unter den damaligen Erwartungen, aber auch für diesen Rohstoff wird nunmehr eine

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

langsamere Entspannung an den Märkten erwartet. Insgesamt sind damit die konjunkturbelastenden Effekte infolge des Irankriegs persistenter.

Der Gegenlauf zwischen expansiven Fiskalimpulsen und dämpfenden Rohstoffpreiseffekten bestimmt weiterhin das Konjunkturbild. Demgegenüber ist die zugrundeliegende Konjunkturtendenz weiterhin nur schwach aufwärtsgerichtet, was insbesondere in sehr verhaltenen Unternehmensinvestitionen zum Ausdruck kommt. Auch stehen nach wie vor erhebliche Probleme bei der internationalen Wettbewerbsfähigkeit stärkeren Impulsen aus dem Exportgeschäft entgegen. Gegenüber unserer Frühjahrsprognose fallen die Konjunkturaussichten insgesamt etwas verhaltener aus. Nahezu unverändert ist die Einschätzung der sehr expansiven finanzpolitischen Ausrichtung; die derzeit diskutierten Konsolidierungsmaßnahmen – insbesondere in den Sozialversicherungen – werden die Impulse wohl nur leicht abschwächen. Binnenwirtschaftlich entfalten die staatlichen Konsumausgaben im Prognosezeitraum den kräftigsten Nachfragesog, und die staatlichen Investitionen dürften ebenfalls weiter kräftig zulegen. Währenddessen fällt die Dynamik beim privaten Verbrauch schwächer aus als in der Frühjahrsprognose, und auch die Unternehmensinvestitionen bleiben im gesamten Prognosezeitraum unter dem damals erwarteten Pfad. Insgesamt prognostizieren wir für das laufende Jahr unverändert einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,8 Prozent, während wir die Zuwachsrates für das kommende Jahr auf 1,0 Prozent (zuvor: 1,4 Prozent) zurücknehmen (Abbil-

dung 1). In beiden Jahren expandiert damit die Wirtschaftsleistung stärker als die Produktionsmöglichkeiten wachsen, so dass die gesamtwirtschaftliche Auslastung nach einer dreijährigen Rezessionsphase wieder steigt. Ausweislich unserer Schätzung zum Produktionspotenzial wird die Normalauslastung am Ende des Prognosezeitraums noch nicht wieder erreicht (Boysen-Hogrefe et al. 2026). Dieser Befund ist allerdings mit erheblicher Unsicherheit behaftet, weil in Phasen verstärkten Strukturwandels die Unterscheidung zwischen obsoleten und unterausgelasteten Kapazitäten erschwert ist. So passt etwa der bis zuletzt recht kräftige Anstieg der heimischen Wertschöpfungspreise nicht zum Bild einer deutlich geöffneten Produktionslücke.

Die Aussichten für den Arbeitsmarkt haben sich merklich eingetrübt. Die seit einem Jahr nur noch schwach steigende Arbeitslosigkeit geht hauptsächlich darauf zurück, dass die Zahl der arbeitslosen Personen im Bürgergeld rückläufig ist, während die Arbeitslosigkeit in der konjunkturnahen Arbeitslosenversicherung weiter gestiegen ist. In Reaktion auf die jüngsten amtlichen Datenrevisionen sowie infolge der für das kommende Jahr gegenüber dem Frühjahr als schwächer eingeschätzten Expansion der Wirtschaftsleistung fällt unsere Prognose zur Beschäftigungsentwicklung im gesamten Prognosezeitraum nunmehr deutlich ungünstiger aus (Tabelle 1). Im Ergebnis fällt die Zahl der Erwerbstätigen am Ende des Prognosezeitraums um 330 000 Personen niedriger aus als noch im Frühjahr prognostiziert worden war. Da sich zugleich

Tabelle 1:
Eckdatentabelle für die wirtschaftliche Entwicklung

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	-0,5	0,2	0,8	1,0
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	3,1	3,0	2,4	2,9
Verbraucherpreise	2,2	2,2	2,8	2,3
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	-0,3	0,4	0,5	0,8
Erwerbstätige im Inland (1000 Personen)	45.987	45.977	45.804	45.749
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,0	6,3	6,3	6,2
<i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	-2,7	-2,8	-3,8	-4,1
Schuldenstand	62,2	63,5	65,3	66,9
Leistungsbilanz	5,9	4,5	4,3	4,2

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, Arbeitsproduktivität: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

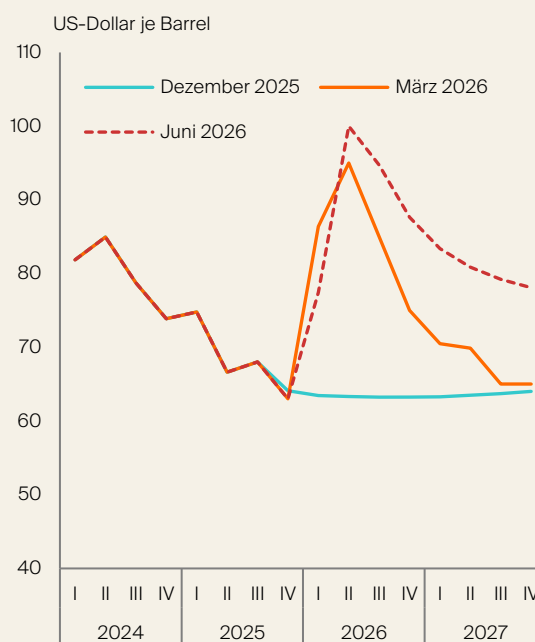
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

die Einschätzung des Erwerbspersonenpotenzials geändert hat, spiegelt sich die niedrigere Erwerbstätigkeit nur zu rund einem Drittel in der Arbeitslosenzahl wider, die nunmehr langsamer sinken dürfte als in der Frühjahrsprognose. Die Aktualisierung der Inflationsprognose spiegelt im Wesentlichen die höheren Energiepreise wider. So dürfte die Verbraucherpreisinflation im laufenden Jahr 2,8 Prozent betragen und damit um rund 0,3 Prozentpunkte kräftiger ausfallen. Im kommenden Jahr kommt es von Seiten der Energiepreise noch zu keiner größeren Gegenbewegung mit Blick auf die allgemeine Teuerung. Dementsprechend haben wir die Inflationsprognose für das Jahr 2027 um 0,2 Prozentpunkte auf 2,3 Prozent angehoben

Rohstoffpreise und Finanzierungsbedingungen

Die Terminmarktnotierungen für Energierohstoffe haben sich seit der Frühjahrsprognose in der Tendenz erhöht. Im Vergleich zum Frühjahr gehen wir in der Prognose durchweg von höheren Rohölpreisen aus (Abbildung 2). Diese werden in den kommenden Quartalen zwar voraussichtlich sinken, aber auch noch im kommenden Jahr erhöht

Abbildung 2:
Ölpreisannahmen

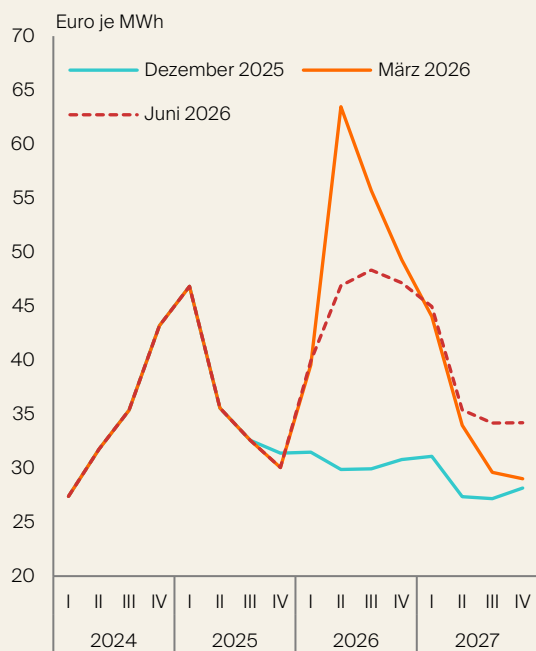


Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.

Quelle: LSGE Datastream. Annahmen des Kiel Institut.

bleiben. Für Rohöl rechnen wir im Jahresdurchschnitt nun mit Preisen von 90,0 US-Dollar je Barrel im laufenden Jahr und 80,4 US-Dollar je Barrel im Jahr 2027. Damit liegen die Annahmen um rund 5 US-Dollar bzw. 13 US-Dollar höher als im Frühjahr. Die Erdgaspreise dürften hingegen im laufenden Jahr niedriger notieren als in der Frühjahrsprognose angenommen, aber erst im Verlauf des kommenden Jahres wieder deutlich sinken und sich in etwa dem Niveau des Jahres 2025 annähern (Abbildung 3). Im Vergleich zum Frühjahr

Abbildung 3:
Gaspreisannahmen



Gaspreis: Euro je MWh (TTF).

Quelle: LSGE Datastream. Annahmen des Kiel Institut.

gehen wir damit im kommenden Jahr insgesamt von etwas höheren Gaspreisen aus. Die Preise belaufen sich demzufolge auf 45,6 Euro je MWh (2026) bzw. 37,2 Euro je MWh (2027). Zusammengefasst sprechen die aktuellen Terminmarktnotierungen im Vergleich zum Frühjahr dafür, dass die Rohstoffpreisanstiege persistenter sein werden. Insgesamt würden die Preise für Rohöl und Erdgas demzufolge durch den Irankrieg (gemessen an den Annahmen aus unserer Prognose vom Dezember 2025) im laufenden Jahr um etwa 50 Prozent und im Jahr 2027 um etwa 25 Prozent höher ausfallen.

Die EZB wird die Zinsen wieder erhöhen. Der Zinssatz für die Einlagefazilität liegt seit der jüngsten Zinssenkung im Juni 2025 bei 2,0 Prozent. An den Finanzmärkten werden für dieses Jahr mittlerweile zwei Zinserhöhungen erwartet; die erste dürfte demzufolge bereits im Juni erfolgen. Ausschlaggebend

sind vor allem erwartete Zweitroundeneffekte infolge der höheren Energiepreise sowie gestiegene Inflationserwartungen über alle Zeithorizonte hinweg. Der 5Y5Y-Indikator, der die Inflationserwartung für einen in fünf Jahren beginnenden Fünfjahreszeitraum misst, ist zuletzt von 2 Prozent auf 2,2 Prozent gestiegen. Von Seiten der EZB wurde zudem darauf verwiesen, dass die Schäden an der Energieinfrastruktur selbst bei einem raschen Ende des Kriegs fortbestehen würden. Vor diesem Hintergrund gehen wir entsprechend der Markterwartungen davon aus, dass die EZB bis Ende des Jahres 2027 zwei Zinserhöhungen von jeweils 0,25 Prozentpunkten vornehmen wird.

Die Kapitalmarktzinsen haben seit dem Frühjahr angezogen. Die langfristigen Zinsen – gemessen anhand zehnjähriger Bundesanleihen – stiegen von 2,7 Prozent vor dem Irankrieg auf zuletzt 3,0 Prozent. Die Renditen von Unternehmensanleihen erhöhten sich seit Februar von 3,6 Prozent auf 3,9 Prozent. Der Renditeabstand bleibt mit 0,9 Prozentpunkten moderat. Die fünfjährigen Credit Default Swaps (CDS) auf deutsche Staatsschulden stiegen vorübergehend von 7,3 auf 10,5, sanken zuletzt aber wieder auf 7,7 Basispunkte. Alles in allem preisen die Kapitalmärkte damit zwar höhere Zinsen ein, Hinweise auf eine ausgeprägte Ausweitung der Risikoaufschläge bleiben bislang aber überschaubar. Die im Bank Lending Survey befragten deutschen Banken strafften ihre Vergaberichtlinien für Unternehmenskredite im ersten Quartal 2026 per Saldo im geplanten Umfang weiter. Als Gründe nannten die Banken vor allem ein gestiegenes Kreditrisiko,

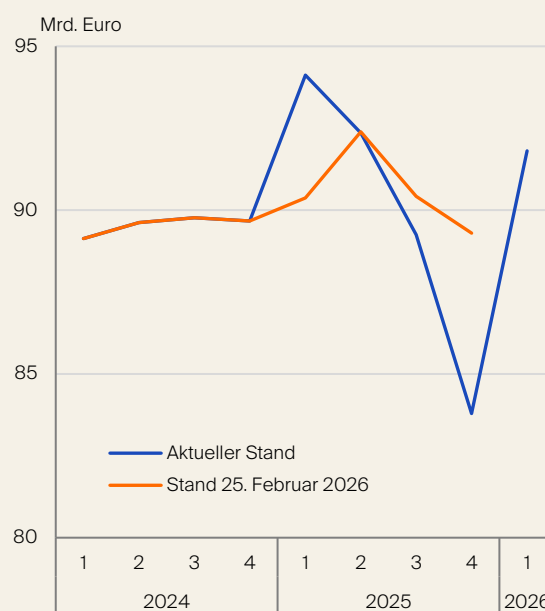
eine gesunkene Risikotoleranz sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren. Auch die gedämpfte allgemeine Wirtschaftslage und die Konjunkturaussichten wirkten weiterhin restriktiv. Die Darlehenszinsen zeigen leichte Anstiege. Wohnungsbaukredite an private Haushalte haben im Vergleich zum März etwas angezogen und lagen zuletzt bei 3,9 Prozent. Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften verteuerten sich im gleichen Zeitraum dagegen von 3,5 Prozent auf 3,6 Prozent, nachdem sie im Februar zwischenzeitlich bei 3,4 Prozent gelegen hatten. Die Kreditexpansion blieb insgesamt moderat. Im April lagen die Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um 1,3 Prozent über dem Vorjahresmonat. Wohnungsbaukredite expandierten mit 2,5 Prozent weiterhin etwas kräftiger, während weitere Kredite an private Haushalte mit 0,8 Prozent nur verhalten zunahmen. Alles in allem haben sich die Finanzierungsbedingungen etwas verschlechtert. Maßgeblich sind die bevorstehende Zinswende der EZB, die höheren Kapitalmarktzinsen und die zunehmend restriktiveren Bankkonditionen.

Außenhandel

Der kräftige Anstieg der Exporte im ersten Quartal stellt noch keine Trendwende dar. Die Exporte sind im ersten Quartal um 3,3 Prozent gestiegen. Maßgeblich war der sprunghafte Anstieg um fast 10 Prozent im Bereich der Dienstleistungen, die rund ein Viertel der Gesamtexporte ausmachen. Dieser außergewöhnlich kräftige Zuwachs – im wiedervereinigten Deutschland wurde nur ein einziges Mal eine höhere Zuwachsrate verzeichnet – folgte deut-

lichen Rückgängen in den Quartalen zuvor, die sich nach den jüngsten Revisionen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen noch einmal drastischer darstellen: Allein im vierten Quartal sind die Dienstleistungsexporte demzufolge um 6,1 Prozent gesunken, für das zuvor ein Rückgang von 1,2 Prozent berichtet worden war (Abbildung 4). Mit dem Anstieg im ersten Quartal haben sich Dienstleistungsausfuhren gemessen am Niveau des Jahres 2024 wieder weitgehend normalisiert, so dass sich von dieser Seite keine größeren Bewegungen mehr abzeichnen. Die Warenexporte legten im ersten Quartal um 1,4 Prozent zu. Alles in allem haben sich die Ausfuhren zuletzt bei großen Ausschlägen im Quartalsverlauf etwas stabilisiert. Die rückläufige Wettbewerbsfähigkeit machte sich in den Jahren 2023 und 2024 in regional breit gestreuten Rückgängen bei den nominalen Warenexporten bemerkbar. Im vergangenen Jahr konzentrierten sich die Einbußen –

Abbildung 4:
Revisionen bei den Dienstleistungsexporten

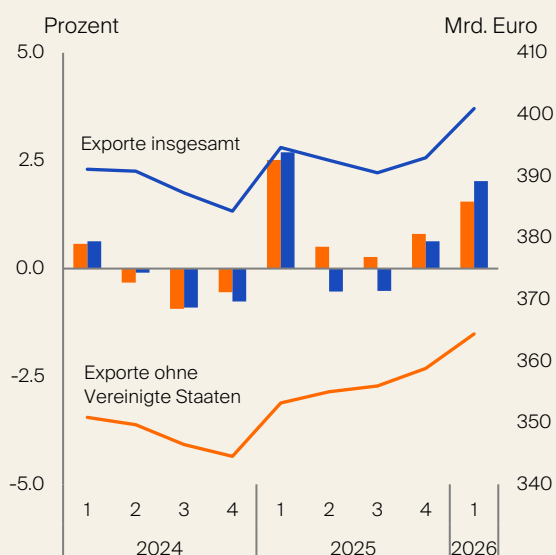


Quartalsdaten; saison-, kalender- und preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3.

neben den strukturellen Rückgängen im China-Geschäft – jedoch vor allem auf die Vereinigten Staaten. Die Warenlieferungen in die übrige Welt sind in nominaler Rechnung dagegen nunmehr bereits seit fünf Quartalen wieder gestiegen (Abbildung 5). Zu den sinkenden Exporten in die Vereinigten Staaten dürften vor allem die US-Zollpolitik und die deutliche Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar beigetragen haben, deren Wirkung auf die Exportdynamik nachlassen dürfte.

Abbildung 5:
Nominale Warenausfuhren mit und ohne Vereinigte Staaten



Quartalsdaten; saison- und kalenderbereinigt. Linien: Niveau in Mrd. Euro (r.A.) Balken: Zuwachsrate gegenüber dem Vorquartal (I.A.).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Außenhandelsstatistik; Berechnungen des Kiel Institut

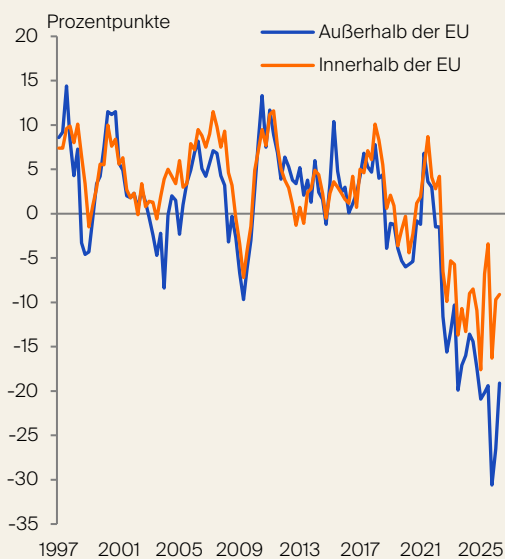
Das raue internationale Umfeld bremst die Ausfuhren. Durch die angebotsseitig bedingten Rohstoffpreisanstiege im Zuge des Irankriegs wird die Kaufkraft von rohstoffimportierenden Volkswirtschaften gedämpft. In der Folge verringert sich dort die Nachfrage nach in Deutschland hergestellten Produkten. Demgegenüber steht eine höhere Nachfrage in rohstoffexportierenden Ländern (Plödt et al. 2015).

Zumindest kurzfristig dürfte der Krieg am Persischen Golf zudem die Exporte in alle Anrainer stören und die Konjunktur in der Region dämpfen. Entsprechend sind die Lieferungen in die OPEC-Staaten saisonbereinigt im März deutlich gesunken und haben sich im April nur teilweise wieder erholt. Zudem fällt Russland als rohstoffexportierende Volkswirtschaft anders als in Phasen vor Einführung der Sanktionen als Absatzmarkt aus, nachdem der Anteil an deutschen Warenausfuhren dorthin in der Spitze bei rund 4 Prozent lag. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Exporte durch die Folgen des Irankriegs belastet werden, auch wenn die Effekte wohl überschaubar bleiben. Die höheren US-Zölle dürften die Zuwachsrate der Ausfuhren im laufenden Jahr noch einmal etwas drücken: Auf Basis von Handelsmodellen (Kiel Institut für Weltwirtschaft 2026) gehen wir weiterhin von einem negativen Effekt von etwa 0,5 Prozentpunkten aus. Diese Effekte dürften sich aber weitgehend schon eingestellt haben und die Expansionsraten im weiteren Quartalsverlauf kaum noch beeinflussen.

Nach einer Delle infolge des Irankriegs werden die Exporte auf einen moderaten Expansionskurs einschwenken. Für das laufende Quartal zeichnet sich ein Rückgang der Exporte ab. Der Rohstoffpreisanstieg wird die Nachfrage in wichtigen Absatzmärkten wie dem Euroraum dämpfen (Gern et al. 2026a). Entsprechend sind die Exporterwartungen der deutschen Unternehmen sowie die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern spürbar gesunken. Die im April noch recht hohen preisbereinigten Warenausfuhren deu-

ten aber darauf hin, dass das Minus nicht allzu groß ausfallen wird. Im weiteren Verlauf werden die Exporte mit der allmählichen Belebung in den Absatzmärkten wohl einen moderaten Expansionskurs einschlagen. Für eine moderate Aufwärtstendenz sprechen auch die Auftragseingänge aus dem Ausland, die bei großen monatlichen Ausschlägen zuletzt wieder aufwärtsgerichtet waren. Alles in allem werden die Exporte im laufenden Jahr vor allem aufgrund des starken Auftaktquartals wohl um 1,8 Prozent steigen. Für das kommende Jahr rechnen wir mit einer Zuwachsrate von 1,6 Prozent. Auch wenn die Exportdynamik ihre Talsohle durchschreitet, wird sie voraussichtlich nicht mit der des Welthandels Schritt halten können, und so weitere Weltmarktanteile verloren gehen. Dafür spricht der ausweislich Unternehmensbefragungen anhaltende Verlust an Wettbewerbsfähigkeit auf den Auslandsmärkten (Abbildung 6).

Abbildung 6:
Veränderung der Wettbewerbsposition



Quartalsdaten. Veränderung der Wettbewerbsposition im Verarbeitenden Gewerbe: Saldo der Anteile der Unternehmen, die von einer Verbesserung bzw. einer Verschlechterung ihrer Wettbewerbsposition ggü. dem Vorquartal berichten.

Quelle: Europäische Kommission.

Die Importe legen nach einer kurzen Schwächephase wieder moderat zu. Im ersten Quartal stagnierten die Importe. Die Warenimporte gingen etwas zurück, nachdem sie im Vorjahr noch kräftig gestiegen waren. Die Dienstleistungsimporte, die im Jahr 2025 – nach hohen Zuwächsen in den Jahren zuvor – kaum mehr als stagnierten, legten im ersten Quartal demgegenüber deutlich zu. Im laufenden Quartal werden die Importe angesichts der schwachen wirtschaftlichen Dynamik hierzulande und des damit verbundenen geringen Bedarfs an zusätzlichen importierten Vorleistungen und Endprodukten wohl erneut im Großen und Ganzen stagnieren. Gegen einen Rückgang sprechen die monatlichen preisbereinigten Wareneinfuhren, die im April noch über dem Niveau des ersten Quartals lagen. Im weiteren Verlauf werden sie mit der wirtschaftlichen Belebung voraussichtlich wieder etwas anziehen. Alles in allem dürften die Importe im laufenden Jahr um 1,7 Prozent und im kommenden Jahr um 2,5 Prozent zulegen.

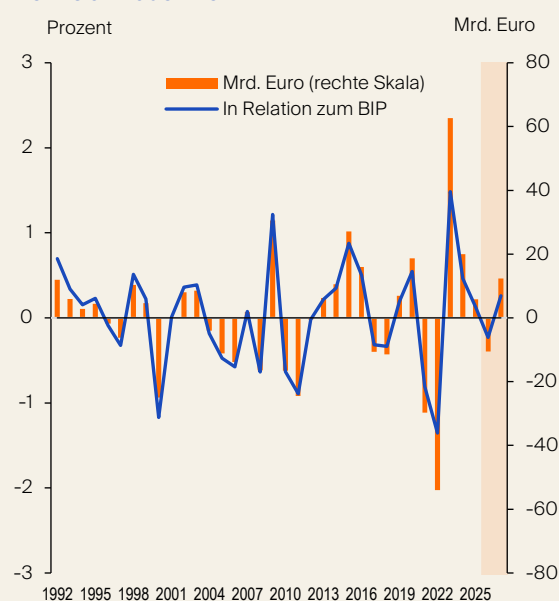
Die höheren Rohstoffpreise drücken die Terms of Trade. Kräftige Rohstoffpreisanstiege führen zu einem Rückgang der Terms of Trade, da die Importpreise deutlich stärker darauf reagieren als die Exportpreise. In der Regel erholen sich die Terms of Trade nach einiger Zeit wieder, da sich die Rohstoffpreise nach kräftigen Anstiegen häufig wieder moderieren und die höheren Vorleistungskosten nach und nach weitergegeben werden. Ausweislich der monatlichen Außenhandelspreisstatistik sind die Importpreise für Waren (3,6 Prozent) im März aufgrund der Rohstoffpreisanstiege zwar deutlich stärker

gestiegen als die Exportpreise (1,1 Prozent) und haben für das erste Quartal für eine deutliche Verschlechterung der Terms of Trade gesprochen. Ausweislich der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) sind die Terms of Trade jedoch gestiegen. Anders als in der Außenhandelsstatistik, in der die Preise beim Grenzübertritt erfasst werden, ist für die VGR der Eigentümerwechsel maßgeblich, für den in den VGR eine leichte Verzögerung veranschlagt wird.¹ Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Rohstoffpreisanstiege seit März in den VGR erst im zweiten Quartal voll zum Tragen kommen und die Terms of Trade dann dem historischen Muster entsprechend um rund 1,5 Prozent sinken werden. Im weiteren Verlauf dürften sich die Terms of Trade nach und nach wieder etwas verbessern, da die Rohstoffpreise unseren Annahmen zufolge wieder etwas sinken und die höheren Importpreise allmählich in die Exportpreise überwältigt werden. Alles in allem dürften sich die Terms of Trade im laufenden Jahr um 0,7 Prozent verringern und im Jahr 2027 um 0,7 Prozent steigen. Die Terms of Trade beeinflussen den Realwert des Bruttoinlandsprodukts, der neben der im Inland erzeugten Produktion das Austauschverhältnis einbezieht, mit dem exportierte Güter gegen importierte Güter getauscht werden können (Nierhaus 2025). Der Einfluss dieses Austauschverhältnisses auf den Realwert des Bruttoinlandsprodukts folgt dem Verlauf der Terms of Trade. Der

¹ Grundsätzlich wird in den VGR eine Verzögerung zur Außenhandelspreisstatistik von einem Monat zugrunde gelegt, um dem Zeitraum zwischen Grenzübertritt und Eigentümerwechsel Rechnung zu tragen. Ausnahmen gelten allerdings insbesondere für Erdgas und Mineralölerzeugnisse.

Terms of Trade Effekt auf den Realwert ist unserer Prognose zufolge in diesem Jahr mit -0,2 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt moderat (Abbildung 7). Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass die Terms of Trade im ersten Quartal bereits 0,5 Prozent über dem Niveau des Jahres 2025 lagen, so dass der Effekt der Rohstoffpreisanstiege im Zuge des Irankriegs größer ist als es das Jahresergebnis suggeriert.

Abbildung 7:
Terms of Trade Effekt



Jahresdaten. Einfluss der Terms of Trade auf den Realwert des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem Vorjahr (Nierhaus 2025).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2: Berechnungen und Prognosen (schattiert) des Kiel Instituts.

Entstehung

Die Wirtschaftsleistung hat im ersten Quartal den dämpfenden Sonderfaktoren getrotzt. Das Bruttoinlandsprodukt ist im ersten Quartal um 0,3 Prozent gestiegen. In unserer Frühjahrs-

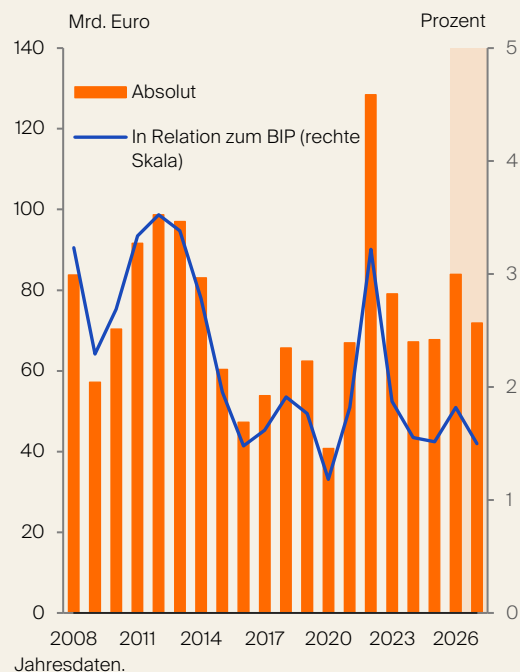
Bei Erdölimporten wird „abhängig von der Entwicklung der Durchschnittswerte von Erdölimporten ... in Ausnahmefällen ebenfalls ganz oder teilweise auf die Zeitverschiebung verzichtet“ (Statistisches Bundesamt 2017).

prognose hatten wir mit einem leichten Rückgang gerechnet. Zwar hatten insbesondere die Unternehmensbefragungen auf einen Anstieg in der realisierten Größenordnung hingedeutet. Allerdings waren wir davon ausgegangen, dass Sonderfaktoren, die nicht vollständig in den Befragungen abgebildet waren, die Wirtschaftsaktivität bremsen würden. Einige dieser Faktoren, wie der witterungsbedingte Rückgang der Bauaktivität, der Rückprall bei den öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen (nach dem sprunghaften Anstieg im vierten Quartal) sowie bereits erste Bremswirkungen der Rohstoffpreisanstiege beim privaten Konsum im März haben sich tatsächlich bemerkbar gemacht. Der Staatskonsum expandierte jedoch nach dem deutlichen Anstieg im Schlussquartal 2025, anders als von uns erwartet, noch einmal in ähnlich hohem Tempo und die Exporte legten kräftig zu. Trotz der deutlich günstigeren Entwicklung im ersten Quartal ist der Revisionsbedarf für unsere Prognose der Jahresrate des Bruttoinlandsprodukts gering, da wir im Frühjahr – als Reaktion auf das von uns prognostizierte schwache erste Quartal – von einem deutlichen Anstieg im zweiten Quartal ausgegangen waren, der nun ausbleiben dürfte. Dafür sprechen auch der Einkaufsmanagerindex, der sich im April und Mai unterhalb der Expansionsschwelle bewegte, sowie die ausweislich Umfragen des ifo Instituts schlechtere Geschäftslage der Unternehmen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für das zweite Quartal mit einem

leichten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts.

Die Folgen des Irankriegs dämpfen die Wirtschaftsleistung im gesamten Prognosezeitraum. Die Impulse, die von den höheren Rohstoffpreisen auf die deutsche Wirtschaft ausgehen, lassen sich anhand des Nettoimportwertes für Erdgas, Rohöl und Mineralölerzeugnisse abschätzen. Der Nettoimportwert als Maß für den volkswirtschaftlichen Kaufkraftverlust steigt – unter der Annahme unveränderter Einfuhrmengen im Vergleich zum Jahr 2025 – im laufenden Jahr deutlich und sinkt im kommenden Jahr wieder etwas (Abbildung 8).² Gegenüber einem Szenario ohne Irankrieg – gemessen an den Rohstoffpreisanahmen aus unserer Prognose vom Dezember 2025 – würde die deutsche

Abbildung 8:
Nettoimportwert von Erdgas, Erdöl und Mineralölerzeugnissen



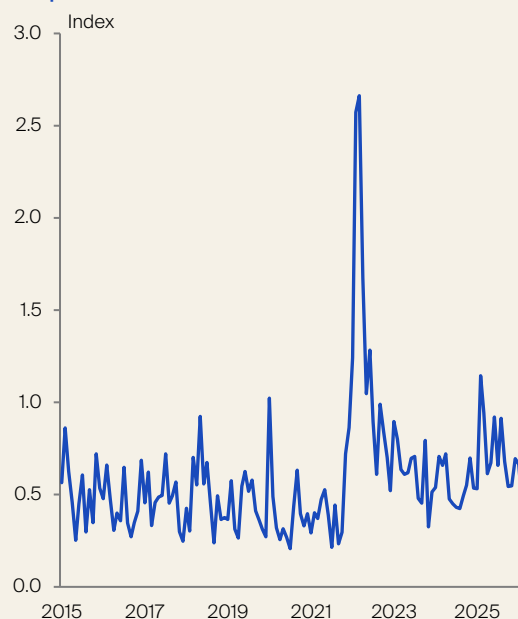
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Kiel Instituts. Schattiert: Prognosen des Kiel Instituts.

² Die realisierten Kaufkraftverluste werden geringer ausfallen, wenn die importierten Mengen aufgrund der gestiegenen Preise zurückgehen. Dazu würden aber auch Reduktionsanpassungen beitragen, die die Wirtschaftsleistung

ebenfalls belasten, so dass der Kaufkraftentzug unter der Annahme unveränderter Einfuhrmengen informativ für den negativen Impuls ist, dem die deutsche Wirtschaft ausgesetzt ist.

Wirtschaft demzufolge einen Kaufkraftverlust von 0,5 Prozent (2026) bzw. 0,3 Prozent (2027) in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt erleiden. Die negativen Impulse seitens der Rohstoffpreise sind damit in der Summe etwas höher und etwas persistenter als in der Frühjahrsprognose angenommen.³ Im historischen Vergleich sind die Schwankungen des Nettoimportwertes nicht besonders auffällig. In der Vergangenheit wurden Rohstoffpreisanstiege jedoch häufig nachfragebedingt durch eine lebhaftere Weltkonjunktur verursacht, so dass sie angesichts der besseren Exportmöglichkeiten mit einer zunehmenden konjunkturellen Dynamik in Deutschland einhergingen. Der jüngste Rohstoffpreisanstieg infolge des Irankriegs ist dagegen ähnlich wie der während der Energiekrise nach Beginn des Kriegs in der Ukraine durch eine Angebotsverknappung verursacht und dämpft deshalb die wirtschaftliche Aktivität (Kilian 2009; Baumeister und Hamilton 2019; Känzig 2021). Insgesamt rechnen wir damit, dass die Folgen des Irankriegs die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr um etwa 0,3 Prozentpunkte und im kommenden Jahr um etwa 0,1 Prozentpunkte dämpfen. Damit gehen wir im Vergleich zur Frühjahrsprognose insbesondere für das kommende Jahr von etwas stärkeren negativen Effekten aus, nicht zuletzt da die privaten Haushalte und Unternehmen den nun annahmegemäß persistenteren Rohstoffpreisanstiegen schwerer ausweichen können. Die monatlichen Frühindikatoren sprechen

Abbildung 9:
Geopolitisches Risiko aus deutscher Sicht



Monatsdaten. Gemessen anhand von Medienberichten (Caldara und Iacoviello 2022).

Quelle: Iacoviello (2026).

dafür, dass die dämpfenden Effekte sehr rasch einsetzen und die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal spürbar bremsen werden. Empirische Analysen deuten darauf hin, dass die negativen Auswirkungen erst nach und nach voll zum Tragen kommen (Carstensen et al. 2013; Kilian 2008), so dass die wirtschaftliche Dynamik auch über das zweite Quartal hinaus gebremst werden dürfte. Neben den unmittelbar dämpfenden Effekten seitens der höheren Rohstoffpreise wird die gestiegene Unsicherheit, ablesbar beispielsweise an Indikatoren für das geopolitischen Risiko (Abbildung 9), die Wirtschaftsleistung erfahrungsgemäß belasten (Caldara und Iacoviello 2022).

Die Wirtschaftsleistung wird trotz des geopolitischen Gegenwindes expandieren, auch weil die expansive

³ Für eine ausführlichere Diskussion der Folgen des Irankriegs auf die deutsche Wirtschaft siehe Gern et al. (2026b).

Finanzpolitik stützt. Neben den Folgen des Irankriegs dämpft auch die US-Zollpolitik die Aktivität. Insgesamt gehen wir auf Basis von Handelsmodellen (Kiel Institut für Weltwirtschaft 2026) und makroökonomischen Folgewirkungen davon aus, dass die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr noch einmal um etwa 0,2 Prozentpunkte gedämpft wird.⁴ Demgegenüber stehen expansive Impulse seitens der Finanzpolitik. Im Vergleich zur Frühjahrsprognose rechnen wir mit etwas niedrigeren Impulsen von 0,7 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Frühjahr: 0,8 Prozent) sowie 0,5 Prozent (Frühjahr: 0,6 Prozent). Unsere allgemeine Einschätzung bezüglich der realwirtschaftlichen Wirkungen der Finanzimpulse in Anbetracht der aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland haben sich im Großen und Ganzen nicht verändert (Jannsen 2025), so dass wir entsprechend der etwas geringeren Impulse nunmehr Effekte in Höhe von etwa 0,4 Prozentpunkten (Frühjahr: 0,5 Prozentpunkte) und etwa 0,3 Prozentpunkten (Frühjahr 0,4 Prozentpunkte) auf die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts erwarten. Zudem hatte sich die Wirtschaftsleistung in Deutschland bereits im Jahr 2025 stabilisiert und ist trotz Gegenwind von der US-Zollpolitik und einem negativen Arbeitstageeffekt wieder moderat gestiegen. Vor diesem Hintergrund gehen wir weiterhin davon aus, dass die negativen Folgen des Irankriegs die Erholung zwar bremsen, aber nicht zum Erliegen bringen werden. Einer höheren wirtschaftlichen Dynamik stehen

strukturelle Hemmnisse entgegen, die sich in dem Verlust an Wettbewerbsfähigkeit zeigen und sich im geringen Wachstum des Produktionspotenzials widerspiegeln. In diesem Zusammenhang dürften auch die konjunkturellen Erholungsspielräume geringer sein, als sie Schätzungen der Produktionslücke bzw. Umfragedaten zur Kapazitätsauslastung derzeit suggerieren, da die Unterauslastung zum Teil auch Resultat der gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit sein dürfte (Hoffmann 2025; Jannsen und Kooths 2024). Alles in allem rechnen wir mit Zuwächsen des Bruttoinlandsprodukts von 0,8 Prozent (2026) bzw. 1,0 Prozent (2027). Für das Jahr 2027 gehen wir damit von einer merklich geringeren Zuwachsrate als in unserer Frühjahrsprognose (1,4 Prozent) aus, insbesondere weil wir mit etwas geringeren Impulsen seitens der Finanzpolitik rechnen und etwas stärker dämpfenden Effekten durch den Irankrieg.

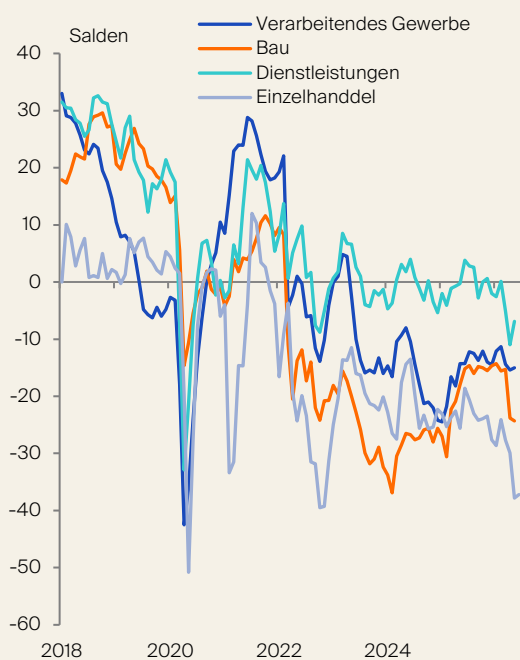
Die Folgen des Irankriegs werden in den konsumnahen Branchen besonders sichtbar werden. Die geringere Aktivität in den konsumnahen Branchen macht einen erheblichen Teil der dämpfenden Effekte durch den Irankrieg aus, da die höheren Rohstoffpreise unmittelbar die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte belasten (Kilian und Edelstein 2009). Auch die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe wird angesichts vorübergehend eingetrübter Absatzmöglichkeiten im Ausland und geringerer Investitionstätigkeit hierzulande leiden. Alles in allem dürften die Effekte auf das Verarbeitende Gewerbe aber weniger bedeutsam sein.

⁴ Diese dämpfenden Effekte dürften zu einem Großteil schon realisiert sein, so dass die Zuwachsraten in den kommenden Quartalen

durch die US-Zollpolitik im Status Quo wohl nicht mehr sichtbar belastet werden.

Dies spiegelt sich auch in der Reaktion des Geschäftsklimas nach Beginn des Irankriegs wider (Abbildung 10). Im Verlauf des Jahres wird die Wirtschaftsleistung über die Branchen hinweg wohl wieder moderat steigen. Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe dürfte seine Talsohle durchschreiten und ausgehend von niedrigem Niveau wieder etwas expandieren. So hat sich das wichtige Auslandsgeschäft zuletzt stabilisiert, und die Auftragseingänge zeigen eine leichte Aufwärtstendenz. Die rege Nachfrage nach Rüstungsgütern wird die Produktion stützen. Zwar dürften die jüngsten Großaufträge im Prognosezeitraum kaum produktionswirksam werden. So liegen die Lieferzeiten von Rüstungsgütern häufig zwischen zwei und vier Jahren (Wolff et al. 2026). Die Auftragsreichweite im sonstigen Fahrzeugbau, der besonders von Großaufträgen (z.B. für die Luft- oder Schifffahrt) geprägt ist, verzeichnet zudem im langjährigen Durchschnitt

Abbildung 10:
Geschäftsklima in den Branchen



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: ifo Institut.

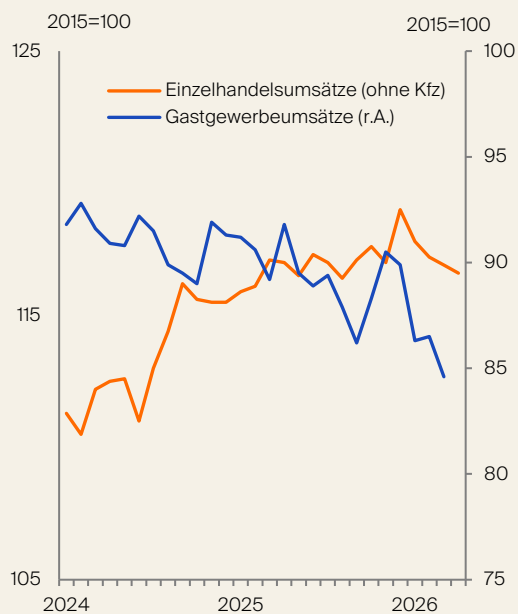
eine Auftragsreichweite von rund 40 Monaten auf. Jedoch ist es bereits in den Vorjahren gespeist durch das Sondervermögen Bundeswehr vermehrt zu Großaufträgen gekommen, die nun nach und nach abgearbeitet werden. Angesichts des wohl recht geringen Anteils der Rüstungsindustrie an der Bruttowertschöpfung – offizielle Zahlen dazu liegen nicht vor – werden auch kräftige Produktionsanstiege dort wohl nicht ausreichen, um die strukturell bedingten Einbußen im Verarbeitenden Gewerbe der vergangenen Jahre zu kompensieren.

Heimische Absorption

Die negativen Auswirkungen des Irankriegs auf den privaten Konsum haben bereits im ersten Quartal ihre Schatten vorausgeworfen. Im vergangenen Jahr ist der private Konsum deutlich gestiegen und hat sich damit weitgehend von dem Rückschlag durch die Energiekrise im Zuge des Kriegs in der Ukraine erholt. Bis zu Beginn des Irankriegs deutete viel drauf hin, dass die Konsumausgaben bei weiter steigenden real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte ihre Aufwärtsbewegung fortsetzen würden, wenn auch in etwas geringerem Tempo als im Jahr 2025. Die Folgen des Irankriegs werden die Konsumaktivität jedoch erheblich belasten, da durch die angebotsseitigen Rohstoffpreisanstiege die Kaufkraft der verfügbaren Einkommen sinkt, ohne dass gleichzeitig zusätzliche nominale Einkommenszuwächse in Aussicht stehen. Entsprechend hat sich das Konsumklima seit März deutlich eingetrübt. Im ersten Quartal stagnierte der private Konsum. Die monatlichen Umsätze im

Einzelhandel und Gastgewerbe deuten darauf hin, dass sich die Kaufkraftverluste, die sich unmittelbar in den sprunghaft gestiegenen Kraftstoffpreisen zeigten, bereits im März den privaten Konsum gedämpft haben (Abbildung 11). Freilich könnten die Rückgänge im März den dämpfenden Einfluss der Rohstoffpreisanstiege überzeichnen, da die Einzelhandelsumsätze nach dem kräftigen Anstieg im Dezember bereits in den Vormonaten abwärtsgerichtet waren und die Gastgewerbeumsätze in der Tendenz bereits seit Mitte des Jahres 2022 rückläufig sind. Insgesamt zeichnen sich in den monatlichen Indikatoren jedoch die dämpfenden Effekte des Irankriegs bereits ab, die ab dem zweiten Quartal ihre volle Wirkung entfalten werden.

Abbildung 11:
Umsätze im Einzelhandel und Gastgewerbe



Monatsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Monatsstatistiken im Einzelhandel und Gastgewerbe.

Die kräftigen Rohstoffpreisanstiege werden den privaten Konsum spürbar dämpfen. Bis zu Beginn des Irankriegs waren wir davon ausgegangen, dass die real verfügbaren Einkommen der

privaten Haushalte im laufenden und im kommenden Jahr mit jeweils rund 1 Prozent recht deutlich zulegen würden (Boysen-Hogrefe et al. 2025). Mittlerweile rechnen wir damit, dass sie im laufenden Jahr nur noch stagnieren und im Jahr 2027 um lediglich 0,6 Prozent steigen. Zwar dürften auch die nominal verfügbaren Einkommen mit jeweils knapp 3 Prozent moderat schwächer expandieren als wir vor Beginn des Irankriegs erwartet hatten, nicht zuletzt, weil die Lohnsumme voraussichtlich in etwas geringerem Tempo zulegen wird. Maßgeblich ist jedoch der nun absehbar höhere Preisauftrieb bei den Konsumgütern. Die dämpfende Wirkung auf den privaten Konsum wird voraussichtlich etwas abgemildert, da die privaten Haushalte teilweise ihren Konsum nicht entsprechend ihrer Kaufkraftverluste reduzieren, sondern stattdessen ihre Sparquote senken. Deutlichen Rückgängen der Sparquote steht jedoch entgegen, dass sich die Unsicherheit durch den Irankrieg erhöht hat. Im ersten Quartal ist die Sparquote saisonbereinigt von 10,3 Prozent auf 10,1 Prozent gesunken. Für die Prognose rechnen wir damit, dass die Sparquote im laufenden Jahr im Jahresdurchschnitt bei 10 Prozent und im kommenden Jahr bei 10,1 Prozent liegen wird, nach 10,3 Prozent im Jahr 2025. Für das laufende Quartal zeichnet sich ein Rückgang des privaten Konsums ab. Dafür sprechen nicht zuletzt das niedrige Niveau der Einzelhandelsumsätze im April, das gesunkene Konsumklima sowie die bis in den Mai hinein verschlechterte Geschäftslage der Unternehmen im Einzelhandel. Auch im weiteren Verlauf werden die Kaufkraftverluste die Expansion des privaten Konsums voraus-

sichtlich belasten. Vor diesem Hintergrund dürfte der private Konsum im laufenden Jahr um 0,3 Prozent und im Jahr 2027 um 0,4 Prozent steigen.

Die privaten Ausrüstungsinvestitionen bleiben verhalten, die öffentlichen Investitionen expandieren kräftig. Die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge sanken zu Jahresbeginn um 1,2 Prozent. Ausschlaggebend hierfür waren die sehr volatilen staatlichen Ausrüstungsinvestitionen, die nach einem kräftigen Anstieg im Schlussquartal des vergangenen Jahres (+41,3 Prozent) im ersten Quartal deutlich zurückgingen (-20,2 Prozent). Diese starken Schwankungen dürften insbesondere auf Großaufträge für Rüstungsgüter zurückzuführen sein, die bereits durch das Sondervermögen Bundeswehr angestoßen worden waren. Die privaten Ausrüstungsinvestitionen erhöhten sich hingegen nach einem starken Rückgang im Vorquartal (-3,5 Prozent) im ersten Quartal um 3,0 Prozent. Für das zweite Quartal deuten Frühindikatoren jedoch auf einen erneuten Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen. Zwar stieg die Kapazitätsauslastung der Investitionsgüterhersteller ausweislich von Umfragen im zweiten Quartal. Auch blieb der Inlandsumsatz im April gegenüber dem ersten Quartal recht stabil. Gleichzeitig lag dort das Geschäftsklima im April und Mai unter dem Niveau des Vorquartals. Ferner sank die Produktion der Investitionsgüterhersteller im April recht deutlich unter das Niveau des Vorquartals. Insgesamt erwarten wir für das zweite Quartal einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um 1,2 Prozent und für den weiteren Verlauf moderate Anstiege. Maßgeblich sind militärische

Beschaffungen, die bereits seit längerem in Form von Großaufträgen die Auftragsbücher füllen. Dementsprechend erwarten wir für den gesamten Prognosezeitraum einen kräftigen Anstieg der öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen. Die privaten Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge dürften hingegen nur schwach ausgeweitet werden. Zwar spricht die sich im Prognosezeitraum schließende Produktionslücke für einen zyklischen Anstieg der privaten Investitionen. Die strukturellen Hemmnisse des Verarbeitenden Gewerbes stehen einer kräftigen Expansion jedoch entgegen. So verharren sowohl die in Umfragen gemessene Investitionsbereitschaft als auch die um Großaufträge bereinigten Auftragseingänge aus dem Inland auf einem niedrigen Niveau, wenngleich die Auftragsingänge zuletzt gestiegen sind. Dies deutet für sich genommen auf einen moderaten Anstieg. Jedoch dürfte der angebotsbedingte Rohstoffpreisanstieg die Produktion und damit die Investitionen der Unternehmen zusätzlich belasten (Qureshi und Ahmad 2025, Sachverständigenrat 2026: Abbildung 13). Hierbei wirken eine gedämpfte Nachfrage, geringere Gewinnmargen sowie eine erhöhte Unsicherheit zusammen (Herrera et al. 2019, Caraianni 2022, Longaric et al. 2025). Insgesamt erwarten wir für das Jahr 2026 einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 1,2 Prozent. Im Jahr 2027 dürften die Ausrüstungsinvestitionen um 4,4 Prozent zunehmen.

Die Investitionen in sonstige Anlagen werden kräftig ausgeweitet. Die Investitionen in sonstige Anlagen, die insbesondere Investitionen in Software sowie Forschung und Entwicklung

umfassen, stiegen im ersten Quartal um 0,6 Prozent. Im Prognosezeitraum dürften sie aufgrund zusätzlicher öffentlicher Investitionen sowie einer anhaltend hohen privaten Nachfrage nach Software- und KI-Anwendungen weiter kräftig zulegen. Der angebotsbedingte Rohstoffpreisanstieg dürfte allerdings auch die Investitionen der Unternehmen in Forschung und Entwicklung dämpfen (Longaric et al. 2025). In den Jahren 2026 und 2027 erwarten wir Zuwächse der sonstigen Anlageinvestitionen um 3,3 bzw. 4,1 Prozent.

Höhere Rohstoffpreise und steigende Zinsen dämpfen die Erholung im Bau.

Die Bauinvestitionen gingen im ersten Quartal um 2,5 Prozent zurück. Ausschlaggebend für den Rückgang war die außergewöhnlich ungünstige Witterung. Dementsprechend fielen die Rückgänge im witterungsanfälligeren Tiefbau stärker aus als im Hochbau. Mit der Besserung der Witterungsbedingungen dürfte ein Teil der in den Monaten Januar und Februar nicht realisierten Bauleistungen nachgeholt werden (Hoffmann 2026). Darauf deutet auch die Kapazitätsauslastung der Bauunternehmen hin. Nachdem sie in den ersten beiden Monaten des Jahres um etwa 9 Prozent und im Tiefbau um rund 14 Prozent eingebrochen war, stieg sie zwischen März und April deutlich und übertraf etwas das Niveau zum Jahresende. Die Produktion im Baugewerbe lag im April deutlich über dem Niveau, das vor den witterungsbedingten Rückgängen erzielt wurde. Für das zweite Quartal

erwarten wir daher einen Anstieg der Bauinvestitionen um 2,6 Prozent. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Bauinvestitionen moderat ausgeweitet werden. Zwar verzeichneten Frühindikatoren für den Wohnbau, darunter das Neugeschäftsvolumen für Wohnungsbaukredite sowie die Auftragseingänge, zuletzt deutliche Anstiege. Auch der Tiefbau dürfte, gestützt durch zusätzliche Investitionen der öffentlichen Hand, ausgeweitet werden. Jedoch sprechen drei Faktoren gegen eine hohe Dynamik. So haben erstens die Folgen des Irankriegs zu einem deutlichen Anstieg der Baukosten geführt, die die reale Bautätigkeit belasten. Dies gilt insbesondere für den Straßenbau, der nicht zuletzt aufgrund der deutlichen Preisanstiege bei Bitumen mit erheblichen Kostensteigerungen konfrontiert ist und hauptsächlich öffentliche Aufträge bedient. Auch private Haushalte dürften Bauinvestitionen infolge steigender Kosten für den Bau und den Erhalt von Wohnimmobilien sowie aufgrund geringerer real verfügbarer Einkommen einschränken (Hamilton 2009, Kilian und Zhou 2022, Qureshi und Ahmad 2025).⁵ Zweitens sind die Baufinanzierungszinsen gestiegen. Nach Angaben von Interhyp erhöhten sie sich gegenüber März im Zuge des Anstiegs der Renditen von Bundesanleihen um rund 30 Basispunkte. Dies dürfte die Erholung der Bauinvestitionen, insbesondere gegen Ende des Prognosezeitraums, zusätzlich bremsen, wenngleich Ausmaß und zeitlicher Verlauf dieses Effekts mit

⁵ Empirische Studien zeigen, dass angebotsseitig bedingte Rohölpreisanstiege insbesondere die Nachfrage nach langlebigen Konsumgütern (z. B. Fahrzeuge) sowie die Bautätigkeit dämpfen (Huang et al. 2021, Edelstein und Kilian 2009). Zudem gibt es Hinweise darauf, dass der

preistreibende Effekt von Ölpreisanstiegen auf Immobilienpreise während einer Erholungsphase im Bauzyklus stärker ausfällt (Killins, Egly und Escobari 2017).

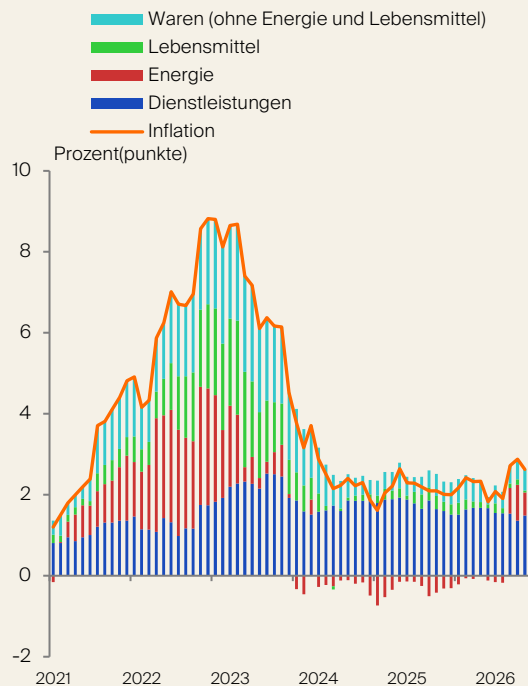
erheblicher Unsicherheit behaftet sind (Battistini et al. 2022). Vor diesem Hintergrund verschlechterte sich das Geschäftsklima der Bauunternehmen: Es lag im April und Mai um rund 5 Prozent unter dem Durchschnittsniveau des ersten Quartals. Drittens erwarten wir trotz des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) nur begrenzte Impulse, da der Konsolidierungsdruck in den Kommunen einer stärkeren Ausweitung entgegensteht und das SVIK zunächst vordringlich Projekte finanziert, die bereits geplant sind. Insgesamt erwarten wir für die Jahre 2026 und 2027 eine Ausweitung der Bauinvestitionen um 0,3 bzw. 1,9 Prozent.

Verbraucherpreise

Über die Energiekomponente hat sich der Preisauftrieb verstärkt. Nachdem sich die Inflation aufgrund der sprunghaft gestiegenen Rohstoffpreise von 1,9 Prozent im Februar auf 2,7 Prozent im März bzw. 2,9 Prozent im April erhöht hatte, sank sie im Mai wieder auf 2,6 Prozent (Abbildung 12). Maßgeblich für den Rückgang war, dass sich der Preisauftrieb bei Energie abgeschwächt hat. So sank die Vorjahresrate von 10,1 Prozent im April auf 6,6 Prozent im Mai. Hierzu dürfte vor allem der gesenkte Energiesteuersatz („Tankrabbatt“) für Endverbraucher beigetragen haben.⁶ Die Kernrate (ohne Energie) stieg hingegen leicht von 2,2 Prozent im April auf 2,3 Prozent im Mai. Damit

⁶ Nach Schätzungen (Monopolkommission 2026) wurde die vorgesehene Entlastung von 17 Cent je Liter weitgehend an die Verbraucherinnen und Verbraucher weitergegeben, nimmt jedoch bereits ab. Die geschätzte Weitergabe betrug zuletzt 15,5 Cent je Liter bei E10, 15,6 Cent bei

Abbildung 12:
Beiträge zur Inflation



Monatsdaten. Beiträge zur Vorjahresrate der Verbraucherpreise.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Kiel Instituts.

bleibt auch der zugrundeliegende Preisauftrieb erhöht.

Die stark gestiegenen Rohölpreise haben unmittelbar auf die Kraftstoffpreise durchgeschlagen. Neben Benzin zeigten sich zuletzt besonders bei Dieselkraftstoff bzw. Heizöl höhere Anstiege als wir in der Frühjahresprognose erwartet hatten. Während die Rohölpreise nur etwas höher waren als wir im Frühjahr angenommen hatten, haben sich die Spannen zwischen Produktpreisen und den Beschaffungspreisen für Rohöl deutlich ausgeweitet. Besonders kräftig fiel der Anstieg im April bei Diesel aus. Im Mai gaben sie – auch ohne Berücksichtigung der Energiesteuersenkung – schon wieder etwas nach. Die

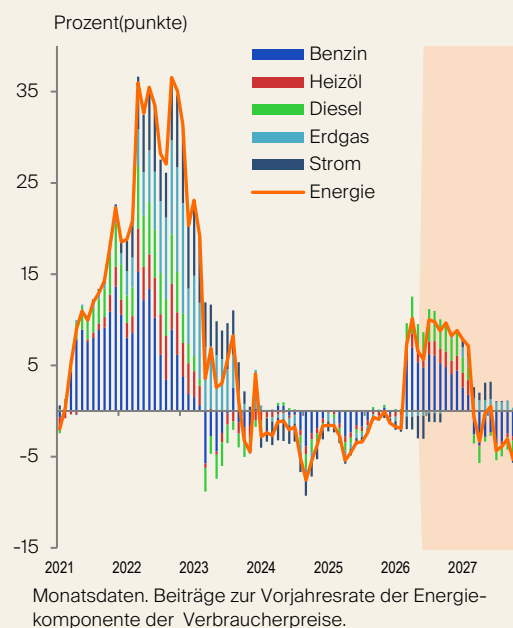
Superbenzin und 14,2 Cent bei Diesel. Unter der Annahme einer vollständigen Weitergabe würde der Tankrabbatt die Energiepreise in den Monaten Mai und Juni um jeweils rund 0,3 Prozentpunkte dämpfen.

Spannen dürften, wie schon in der Energiekrise 2022, über mehrere Monate hinweg erhöht bleiben und erst wieder bei sinkenden Rohölpreisen und sich auflösenden Produktions- und Lieferstörungen der Raffinerien im Verlauf des Prognosezeitraums sinken. Alles in allem nehmen wir an, dass sie sich bis zum Ende des kommenden Jahres wieder den Niveaus vor Beginn des Irankriegs annähern werden. Beim Heizöl schlagen sich die Preisrückgänge jedoch nur allmählich in den Verbraucherpreisen nieder, da sich die Nebenkostenabrechnungen für Mieter erst verzögert an die laufende Preisentwicklung anpassen.⁷ Vor diesem Hintergrund rechnen wir für das laufende Jahr mit deutlichen Preisanstiegen bei Benzin (14,1 Prozent), Diesel (25,1 Prozent) und Heizöl (20,5 Prozent). Im Jahr 2027 dürften die Kraftstoffpreise bei wieder sinkenden Rohölpreisen und Spannen zurückgehen (Abbildung 13).

Bei Gas und Strom machen sich die gestiegenen Spotmarktpreise erst verzögert bemerkbar. Die Gaspreise dürften im laufenden Jahr um 1,4 Prozent sinken; im kommenden Jahr jedoch um 4,9 Prozent steigen. Bei Strom sind die Spotmarktpreise seit Beginn des Irankriegs nur leicht gestiegen, sodass von dieser Seite zunächst nur begrenzter zusätzlicher Preisdruck ausgeht. Während sie im laufenden Jahr mit -3,4 Prozent noch einen leicht dämpfenden Effekt auf die Gesamtinflation haben, dürften sie im kommenden Jahr mit 1,3 Prozent wieder steigen. Bei Strom und Gas wirken die niedrigeren Spotmarktpreise der vergangenen Quartale über die

langfristige Beschaffungsstruktur der Versorger noch dämpfend. Dieser Effekt läuft jedoch aus, während die seit dem Irankrieg höheren Terminmarktnotierungen sowie gestiegene Kosten für Beschaffung und Vertrieb den Preisanstieg erhöhen.

Abbildung 13:
Beiträge zur Energiekomponente



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und

Die Kerninflation bleibt erhöht. Im laufenden Jahr dürfte die Kernrate bei 2,4 Prozent liegen. Damit bleibt sie weiterhin deutlich über ihrem langfristigen Mittel. Die höheren Energierohstoffpreise wirken sich auch auf die Preise außerhalb der Energiekomponente aus. Bei Lebensmitteln dürften höhere Kosten für beispielsweise Düngemittel, Kraftstoffe, Transport oder Futtermittel mit Verzögerung auf die Verbraucherpreise durchschlagen. Die stärksten Zuwächse sind dabei erst für den weiteren Jahresverlauf zu erwarten, da besonders der indirekte Effekt bei Lebensmittelpreisen erst mit einigen Monaten

⁷ In der Verbraucherpreisstatistik wird dieser Umstand durch die Komponente „Umlage für den

Betrieb einer Ölzentralheizung“ berücksichtigt.

Verzögerung vollständig durchschlagen dürfte (Arce et al. 2023). Auch wenn danach der Preisauftrieb bei Lebensmitteln wieder nachlassen dürfte, so bleibt das Preisniveau im gesamten Prognosezeitraum höher, als es ohne die Folgen des Irankriegs wäre. Bei Waren ohne Energie und Lebensmittel können höhere Ölpreise zusätzlich über gestiegene Energiekosten für die Produktion wirken. Zudem verteuern sich Vorprodukte wie Kunststoffe, chemische Erzeugnisse oder synthetische Fasern. Im Prognosezeitraum dürften sich die Preissteigerungen bei Waren nach den aktuellen Anstiegen aber schrittweise wieder zurückbilden. Auch bei den Dienstleistungen sind indirekte Effekte der höheren Energierohstoffpreise zu erwarten. Sie dürften bei einigen Gütern, wie beispielsweise bei Verkehrsdienstleistungen, rasch zum Tragen kommen. Da Preise für Dienstleistungen im Vergleich zu anderen Gütern aber typischerweise träger reagieren (Bodnár et al. 2025), dürften die Effekte jedoch nur sehr verzögert sichtbar werden. Gleichwohl werden die Dienstleistungspreise voraussichtlich weiterhin überdurchschnittlich zulegen, da Produktivitätsfortschritte hier erfahrungsgemäß geringer ausfallen als bei anderen Gütern.

Insgesamt zieht die Inflation im laufenden Jahr deutlich an. Nach 2,2 Prozent im vergangenen Jahr dürfte Inflation im Jahr 2026 auf 2,8 Prozent steigen. Maßgeblich sind die höheren Energiepreise, die für sich genommen rund 0,6 Prozentpunkte zur Inflationsrate beitragen. Zugleich bleibt die Kernrate mit 2,4 Prozent auf erhöhtem Niveau. Im Jahr 2027 dürfte sich die Inflation auf

2,3 Prozent abschwächen. Der Beitrag der Energiekomponente zur Inflationsrate wirkt dann mit -0,1 Prozentpunkten insgesamt leicht preisdämpfend. Die Kernrate hingegen dürfte im kommenden Jahr auf 2,7 Prozent steigen, da die indirekten Effekte noch fortwirken, und die Dienstleistungspreise auch ohne höhere Energiepreise stärker steigen. Gegenüber der Winterprognose, die noch nicht durch den Irankrieg geprägt war, fällt die Inflationsrate in den Jahren 2026 und 2027 zusammengenommen um über einen Prozentpunkt höher aus.

Arbeitsmarkt

Die Lohnzuwächse geben im laufenden Jahr weiter nach. Im ersten Quartal des laufenden Jahres nahmen die Tarifverdienste je Arbeitnehmer um 2,8 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal zu, während die Effektivverdienste (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) um 4,3 Prozent stiegen. Die Differenz (Lohndrift) ist zwar mit 1,5 Prozentpunkten weiterhin ausgesprochen hoch, aber bereits niedriger als im Durchschnitt des Jahres 2025 (2,2 Prozentpunkte). Ein Teil der Erklärung für die angesichts der schwachen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen hohen positiven Lohndrift dürften Abfindungen sein, die insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe im Zuge des Stellenabbaus vermehrt gezahlt werden. Für das laufende Jahr stehen in den großen Tarifbereichen – abgesehen vom Handel – die Tarifverträge weitestgehend fest. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für das Gesamtjahr 2026 mit einem Zuwachs der Tarifverdienste um 3,2 Prozent. Die Lohndrift dürfte angesichts des zuletzt immer noch unge-

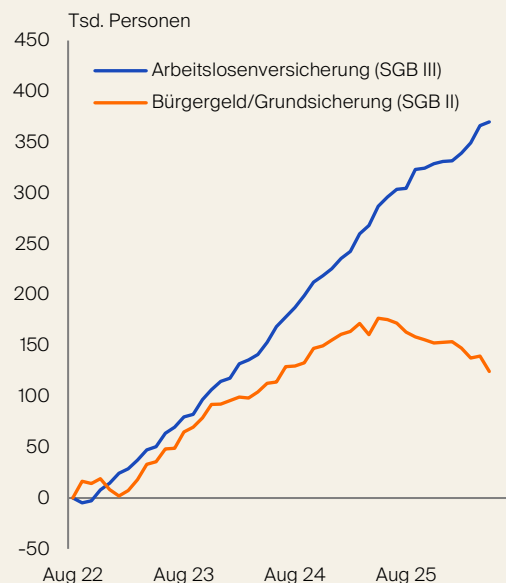
wöhnlich hohen Niveaus weiter abnehmen, so dass sich der Anstieg der Effektivverdienste voraussichtlich weiter verlangsamen wird. Wir erwarten einen Zuwachs der Effektivverdienste um 3,8 Prozent, nach 4,5 Prozent im vergangenen Jahr.

Für das kommende Jahr erwarten wir keine große Änderung der Lohndynamik. Im Zuge der sich fortsetzenden Belegung der wirtschaftlichen Aktivität erholt sich die Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen weiter, und die heimische Preisentwicklung (gemessen am Deflator des Bruttoinlandsprodukts) dürfte wieder stärker zulegen, so dass der Verteilungsspielraum für beschäftigungsneutrale Lohnzuwächse etwas steigt. Allerdings reagieren die Löhne und Gehälter hierauf typischerweise erst mit Verzögerung. Darüber hinaus wirkt die auch im kommenden Jahr noch erhöhte Arbeitslosenquote dämpfend auf die Lohnentwicklung. Unter dem Strich dürfte sich die Lohndynamik daher wenig ändern. Der Preisauftrieb infolge der höheren Energieeinfuhrpreise erhöht derweil nicht den Verteilungsspielraum für Lohnverhandlungen, da sich mit den Energierohstoffen eine wichtige Vorleistung für Unternehmen verteuert und somit ihre Gewinnsituation belastet wird. Die Arbeitnehmer erleiden durch den zwischenzeitlichen Inflationsschub daher einen vorübergehend geringeren Kaufkraftzuwachs. Ein Rückgang der Kaufkraft wie im Jahr 2022 zeichnet sich derzeit aber nicht ab.

Die zaghafte Belegung der wirtschaftlichen Aktivität hat sich bislang nicht am Arbeitsmarkt bemerkbar gemacht. Die Erwerbstätigkeit ist seit einem Jahr abwärtsgerichtet. Im April

(jüngster Wert) waren insgesamt 193 000 Personen weniger erwerbstätig als ein Jahr zuvor. Nach der jüngsten Datenrevision des Statistischen Bundesamts stellt sich das Tempo des Beschäftigungsabbaus nun höher dar als noch zum Zeitpunkt unserer Frühjahrsprognose. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen lag im Mai bei saisonbereinigt 2,99 Mill. Personen (Quote: 6,3 Prozent). Der Anstieg der Arbeitslosigkeit ist seit rund einem Jahr zwar deutlich geringer als in den Jahren zuvor. Dies ist allerdings noch nicht in erster Linie Ausdruck einer anziehenden Arbeitsnachfrage der Unternehmen. Denn die Zahl der Arbeitslosen entwickelte sich bislang nur im Rechtskreis SGB II (Bürgergeld/Grundsicherung) günstiger (Abbildung 14). Hier sank die Arbeitslosigkeit in den zurückliegenden zwölf Monaten sogar (- 50 000 Personen). Die Zahl der Arbeitslosen im Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) stieg hingegen weiter (+80 000 Personen). Ein

Abbildung 14:
Arbeitslose nach Rechtskreisen



Monatsdaten: saisonbereinigt; kumulierte Veränderung seit August 2022.

Quelle: Statistik der Bundesagentur für Arbeit, Saisonbereinigte Zeitreihen, Berechnungen des Kiel Instituts.

Aufschwung mit steigender Einstellungsbereitschaft der Unternehmen zeigt sich typischerweise zunächst in der Arbeitslosenversicherung, da diese Personen in der Regel noch nicht lange arbeitslos und näher am Arbeitsmarkt sind. Dass die Arbeitslosigkeit in der Grundsicherung rückläufig ist, dürfte indes vor allem strukturelle Ursachen haben. So hat sich insbesondere die Zahl der Arbeitslosen mit syrischer, afghanischer sowie ukrainischer Staatsangehörigkeit günstiger entwickelt.

Die Lage am Arbeitsmarkt wird sich nur allmählich etwas aufhellen. Die Frühindikatoren deuten noch keine Wende am Arbeitsmarkt in den kommenden Monaten an. Das ifo Beschäftigungsbarometer und das IAB-Arbeitsmarktbarometer bewegen sich unverändert auf niedrigen Niveaus. Und auch die Zahl der gemeldeten offenen Stellen ist noch nicht nennenswert gestiegen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für die kommenden Monate keine großen Veränderungen am Arbeitsmarkt. Die zaghafte Belebung der wirtschaftlichen Aktivität dürfte sich im weiteren Verlauf etwas am Arbeitsmarkt bemerkbar machen und zu einem leichten Rückgang der Arbeitslosigkeit führen. Darüber hinaus sinkt die Arbeitslosigkeit etwas, weil die Zahl der dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehenden Personen demografisch bedingt schrumpft. Die Zahl der Erwerbspersonen – gemessen anhand der Veränderung der Erwerbstätigkeit und der registrierten Arbeitslosigkeit – ist bereits seit einem Jahr rückläufig. Dies sowie die im Vergleich zur Frühjahrsprognose als schwächer eingeschätzte wirtschaftliche Belebung dürften dazu führen, dass

die Erwerbstätigkeit im kommenden Jahr lediglich stagnieren wird, zumal die im laufenden und kommenden Jahr deutlich oberhalb der allgemeinen Lohnentwicklung liegenden Anhebungen des gesetzlichen Mindestlohns ebenfalls belastend wirken werden. Alles in allem rechnen wir damit, dass die Arbeitslosenquote im laufenden Jahr – wie im Vorjahr – 6,3 Prozent beträgt und im kommenden Jahr leicht auf 6,2 Prozent zurückgeht.

Öffentliche Finanzen

Die aktuellen Energiepreisturbulenzen führen im Jahr 2026 zu höheren Defiziten in den öffentlichen Haushalten. Zum einen dürfte die nun schwächere wirtschaftliche Erholung das Abgabenaufkommen mindern und arbeitsmarktbedingte Ausgaben erhöhen, und zum anderen hat die Politik mit der Wiederauflage des „Tankrabbatts“ zusätzlich Schritte unternommen, die Kreditaufnahme weiter zu erhöhen. Maßgeblich für den Sprung des Finanzierungsdefizit sind jedoch nicht die Folgen des Energiepreisanstiegs, sondern zusätzliche Ausgaben im Bereich der Verteidigung und Maßnahmen des kreditfinanzierten Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaschutz.

Die Staatseinnahmen verlieren im Jahr 2026 an Schwung. Auf den gewinnabhängigen Steuern lastet die konjunkturelle Schwäche. Zugleich mindern Rechtsänderungen die Einnahmen zum Beispiel der Umsatz- und der Energiesteuer. Die Sozialbeiträge werden noch einmal spürbar zulegen, wenn auch in deutlich geringerem Tempo als im Jahr 2025. Zum einen steigen die

Beitragssätze nicht mehr so stark wie im Vorjahr und zum anderen schwächt sich die Lohndynamik etwas ab. Die sonstigen Einnahmen verlieren durch nachlassende Zahlungen aus dem NextGenerationEU-Programm und dem Wegfall eines Einmaleffekts in der Erbschaftsteuer aus dem Jahr 2025, die als Vermögenstransfer in den VGR gebucht wird, deutlich an Fahrt. In der Summe dürften die Einnahmen der öffentlichen Hand etwas schwächer zulegen als die nominale Wirtschaftsleistung.

Die Ausgaben halten 2026 das hohe Tempo des Vorjahres. Ein erhebliches Plus ist angesichts der Zuschüsse für Netzentgelte und der Kaufprämien für E-Autos bei Subventionen angelegt. Zudem ist mit deutlich höheren Vermögensübertragungen, gespeist durch die Sondervermögen des Bundes, zu rechnen. Die laufenden Übertragungen werden – getrieben durch höhere EU-Eigenmittelzahlungen – wohl spürbar steigen. Angesichts der hohen Vorjahreswerte dürften die Arbeitnehmerentgelte etwas an Tempo verlieren. Allerdings führt die Umsetzung eines Urteils des Bundesverfassungsgerichts zur Beamtenbezahlung für zusätzliche Ausgaben im Prognosezeitraum. Ebenfalls eine geringere Dynamik als im Vorjahr ist bei den Bruttoinvestitionen zu erwarten. Der sehr hohe Anstieg im vierten Quartal 2025 hat hier im ersten Quartal zu einem Rücksetzer geführt, wobei die Grundtendenz vor allem bei den Ausrüstungsinvestitionen infolge militärischer Beschaffungen weiter deutlich aufwärtsgerichtet ist. Insgesamt legen die Ausgaben weiter kräftig zu, was das Defizit der öffentlichen Hand spürbar von 2,8 Prozent im Jahr 2025 auf 3,9 Prozent

in Relation des Bruttoinlandsprodukts ausweitet.

Im kommenden Jahr werden erste Konsolidierungsmaßnahmen das hohe Expansionstempo etwas drosseln. Zwar dürften diverse Ausgabenbereiche des Staates deutlich stärker ausgeweitet werden als die Einnahmeseite, doch ist zugleich in der Krankenversicherung, aber auch in Teilen der Kernhaushalte von Bund, Ländern und Kommunen eine langsamere Gangart zu erwarten. Die Expansion der Staatsausgaben fällt somit in den einzelnen Teilbereichen des Staates sehr unterschiedlich aus.

Im Jahr 2027 steigt der Fehlbetrag nochmals moderat. Die Sondervermögen und die Ausgaben für Verteidigung dürften ihre Ausgaben weiter dynamisch erhöhen. Bei Bruttoinvestitionen und Vorleistungskäufen ist ein deutliches Plus angelegt. Allerdings dürften die sozialen Sachleistungen im Zuge der Reform der gesetzlichen Krankenkassen an Fahrt verlieren. Zugleich dürften die Einnahmen des Staates im Zuge der sich allmählichen Erholung wieder stärker expandieren, so dass das Defizit der öffentlichen Hand zwar weiter zulegt, aber in deutlich geringerem Maße als noch im laufenden Jahr. Alles in allem dürfte das Budgetdefizit in Relation zum Bruttoinlandsprodukt auf 4,1 Prozent steigen.

Risiken und Wirtschaftspolitik

Je länger der militärische Konflikt am Persischen Golf andauert, desto größer wird das Risiko für die deutsche Konjunktur. Solange die Straße von Hormus für den internationalen Handel

blockiert bleibt, fehlen der Weltwirtschaft rund 10 Prozent der üblichen Ölversorgung und 20 Prozent der LNG-Lieferungen, was 3 Prozent des globalen Gasverbrauchs entspricht (Gern et al. 2026a). Zudem drohen infolge der Kriegshandlungen weitere Schäden an den dortigen für Förderung und Transport dieser Rohstoffe wichtigen Anlagen, wodurch sich die Normalisierung der Rohstoffversorgung selbst nach einer späteren Befriedung des Konflikts verzögert. Jede Verlängerung des Konflikts über die derzeit in den Terminmarktnotierungen – und damit auch in dieser Prognose – unterstellte Frist dämpft die Konjunktur hierzulande und in den übrigen Energieimportländern zusätzlich. In Deutschland kommt hinzu, dass die Gasspeicher nach der zurückliegenden Heizperiode bislang nur in geringem Maße wieder aufgefüllt wurden. Maßgeblich hierfür ist, dass die derzeit hohen Spotpreise für Gas das Arbitragegeschäft zwischen (niedrigen) Sommerpreisen und (höheren) Winterpreisen unwirtschaftlich machen, so dass für die Betreiber der Gasspeicher derzeit kaum Anreize bestehen, Gas einzuspeichern. Etwa ab der Jahresmitte wird es auch physikalisch immer schwieriger, die Speicher noch vor der kommenden Heizperiode ausreichend zu füllen. Damit steigt das Risiko einer künftigen Gasmangellage, insbesondere für den Fall eines kälteren Winters. Das Arbitragekalkül zwischen Sommer- und Winterpreisen ist nicht nur durch die derzeit kriegsbedingten Preisspitzen in Frage gestellt, sondern auch durch die während des Sommerhalbjahrs strukturell erhöhte Energienachfrage in Asien für den Betrieb von Klimaanlagen. Daher wäre zur Sicherung

der Gasversorgung grundsätzlich ein neues Anreizsystem für die Gasspeicherbetreiber erforderlich.

Der Tankrabatt ist wirtschafts- und sozialpolitisch ein ungeeignetes Instrument. Die hierzulande mit dem Ausbruch des Irankriegs eingetretene Verteuerung von Kraftstoffen spiegelt die geschmälerte globale Verfügbarkeit von Rohöl wider. Der marktwirtschaftliche Preismechanismus ermöglicht einen gesamtwirtschaftlich effizienten Umgang mit Knappheiten. Dies ist in Phasen verschärfter Knappheiten umso wichtiger, weil Ineffizienzen dann besonders schädlich sind. Höhere Preise für Kraftstoffe senden allen Verbrauchern das Signal, sparsamer mit dem verknüpften Gut umzugehen. Das Absenken der Energiesteuer auf Kraftstoffe während der Monate Mai und Juni hat dieses Signal verwässert. Eine Entlastung der Allgemeinheit ist damit nicht verbunden. Denn der Staat ist kein außenstehender Dritter im Wirtschaftsgeschehen, sondern Teil der Gesamtwirtschaft. Einen durch höhere Importpreise hervorgerufenen gesamtwirtschaftlichen Kaufkraftverlust kann er daher nicht kompensieren. Vielmehr wird die Belastung nur in diffuser Weise innerhalb der ökonomischen Akteure umverteilt. Grundsätzlich sind Eingriffe in das Preissystem ungeeignet, um sozialpolitische Ziele zu verfolgen, weil sie neben der Verzerrung des Preissignals und den damit einhergehenden Ineffizienzen auch zu wenig zielgenau sind. So profitieren im Falle des Tankrabatts alle Kraftstoffkäufer unabhängig von ihrer ökonomischen Leistungsfähigkeit. Man hätte dieses Instrument daher nicht einführen sollen und sollte es aus

denselben Gründen nun auslaufen lassen.

Das Monitoring einzelner staatlicher Investitionsvehikel ist wenig aussagekräftig. Das Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz (SVIK) erhöht die Staatsverschuldung binnen zwölf Jahren um 500 Mrd. Euro, von denen 300 Mrd. Euro über den Bund für investive Maßnahmen eingesetzt werden sollen. Dies motiviert die Forderung nach einem gesonderten Monitoring der daraus finanzierten Staatsausgaben, insbesondere mit Blick auf ihren investiven Charakter. Auf diese Weise soll sichergestellt werden, dass die Mittel potenzialstärkend wirken und so auch die Schuldenfähigkeit des Staates erhöhen. Die Evaluation einzelner Maßnahmen bezüglich ihrer makroökonomischen Wirkungen ist herausfordernd und mit erheblichen Unsicherheiten verbunden. Im Falle des SVIKs kommt hinzu, dass Projekte zwischen den Kernhaushalten und den Sondervermögen hin und her geschoben werden können. Dies macht es nahezu unmöglich, den Erfolg eines bestimmten Projekts dem SVIK zuzuschlagen, da unklar ist, ob dieses nicht vielleicht auch ohne die Einrichtung des Sondervermögens durchgeführt worden wäre. Schon gar nicht kann der bloße rasche Mittelabfluss aus dem Sondervermögen als Erfolgsmaßstab gelten. Dies gilt insbesondere für die Ausgaben des SVIK im Jahr 2025. Keines der finanzierten Projekte dürfte in Reaktion auf das SVIK aufgeleitet worden sein. Es liefert vielmehr nur eine nachträgliche Verschiebung der Finanzierung. Zum Vergleich: das SVIK wurde im März in das Grundgesetz aufgenommen. Das Errichtungsgesetz

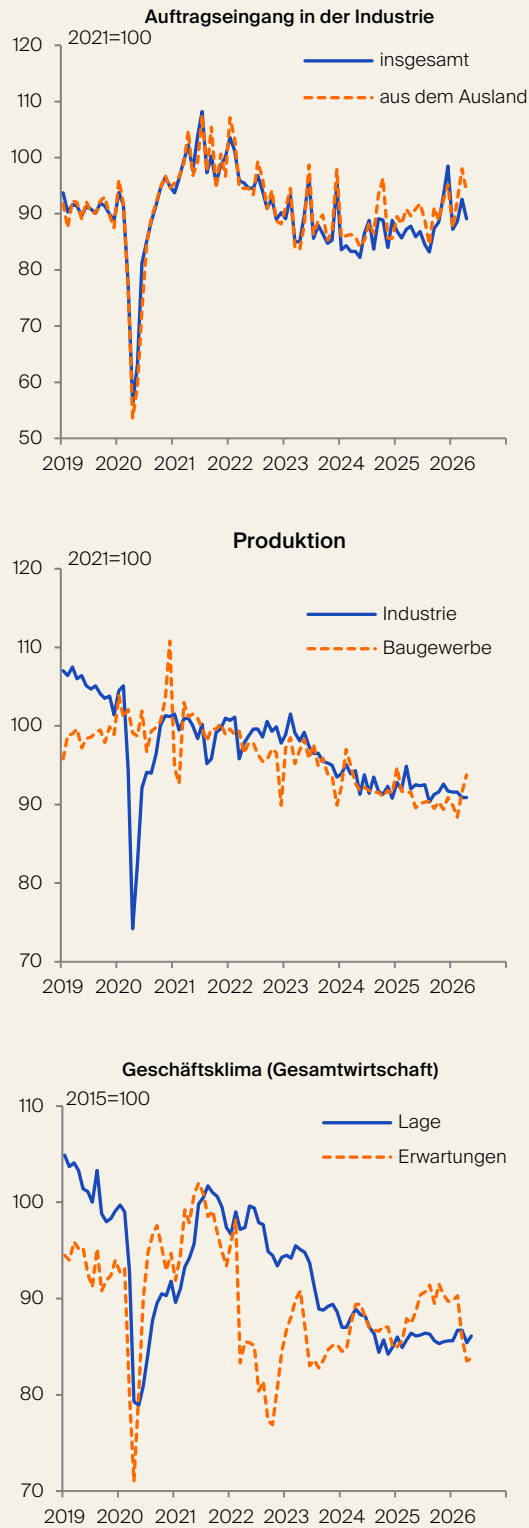
stammt aus dem September 2025. Es wurden ohne Zahlungen an den Klima- und Transformationsfonds 24 Mrd. Euro verausgabt. Das Sondervermögen Bundeswehr, das seit Februar 2022 im Gespräch war und im Juni 2022 beschlossen wurde, hat im ersten Jahr keine Ausgaben zu verzeichnen gehabt, da keine Projekte aus dem Kernhaushalt in das Sondervermögen Bundeswehr verschoben wurden. Mit Blick auf die Zusätzlichkeit stößt ein Evaluationsverfahren für einzelne Investitionsvehikel auf die Schwierigkeit, dass das Finanzgebaren des Staates hinsichtlich seiner potenzialorientierten Ausrichtung nur insgesamt geprüft werden kann. So mindert ein vermehrter Defizitspielraum für investive Ausgaben zugleich die Notwendigkeit, andere Staatsausgaben zu kürzen. Sofern die Priorität von Investitionen so hoch eingeschätzt wird, dass sie ohne erweiterte Kreditmöglichkeiten andere Ausgaben verdrängt hätten, wird mit den zusätzlichen Schulden de facto die Fortführung jener Ausgaben finanziert, die sonst dem Rotstift zum Opfer gefallen wären. Um die Zusätzlichkeit der SVIK-finanzierten Investitionen sicherzustellen, sollten Abweichungen zwischen Soll- und Ist-Werten bei der Investitionsquote von 10 Prozent im Kernhaushalt Zahlungen in Höhe der Differenz aus dem Kernhaushalt an das SVIK auslösen. Vor diesem Hintergrund kann das Finanzgebaren des Staates daher sinnvoll immer nur über alle Teilhaushalte hinweg beurteilt werden. Dies gilt auch für das Monitoring von öffentlichen Investitionen.

Datenanhang

1	Konjunkturindikatoren	25
2	Monetäre Rahmenbedingungen und Preisentwicklung.....	26
3	Außenwirtschaft.....	28
4	Inländische Verwendung	30
5	Wirtschaftsbereiche	33
6	Löhne.....	34
7	Beschäftigung.....	35
8	Öffentliche Finanzen	37
9	Bruttoinlandsprodukt, Komponenten und Prognoseunsicherheit	39
10	Jahresdaten zur Wirtschaftlichen Entwicklung	40
11	Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.....	41
12	Hauptaggregate der Sektoren	44
	LITERATUR.....	47
	IMPRESSUM	49

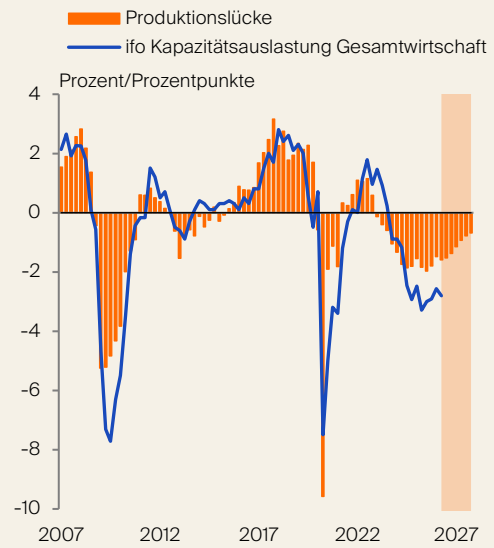
1 Konjunkturindikatoren

Abbildung 1.1:
Konjunkturindikatoren



Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; ifo, *Konjunkturperspektiven*; Berechnungen des Kiel Instituts.

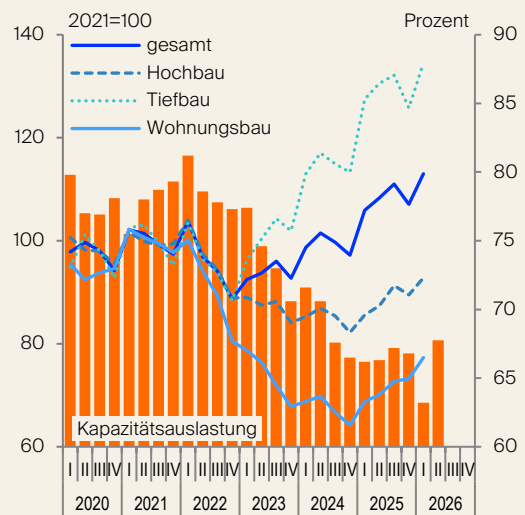
Abbildung 1.2:
Gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung



Quartalsdaten: Prozentuale Abweichung des Bruttoinlandsproduktes vom Produktionspotenzial, Abweichung der ifo gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung vom Mittelwert in Prozentpunkten (2005 bis 2019).

Quelle: Statistisches Bundesamt; ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung; Prognose des Kiel Instituts.

Abbildung 1.3:
Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe

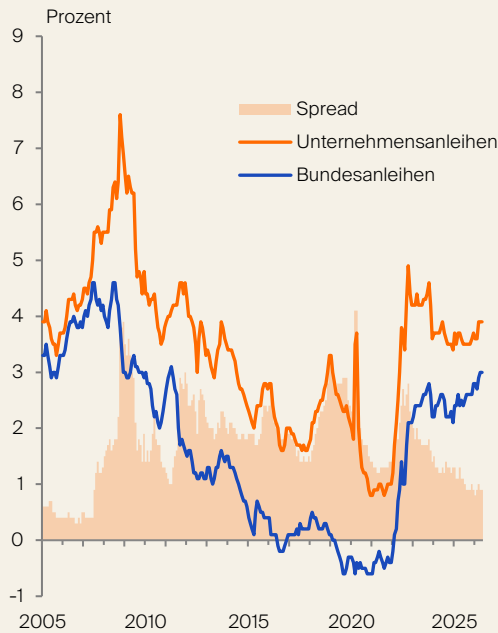


Quartalsdaten. Kapazitätsauslastung (Abweichung vom Normalniveau): saisonbereinigt, rechte Skala; Auftragsbestände: preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *GENESIS-Datenbank*; ifo, *Konjunkturperspektiven*; Berechnungen des Kiel Instituts.

2 Monetäre Rahmenbedingungen und Preisentwicklung

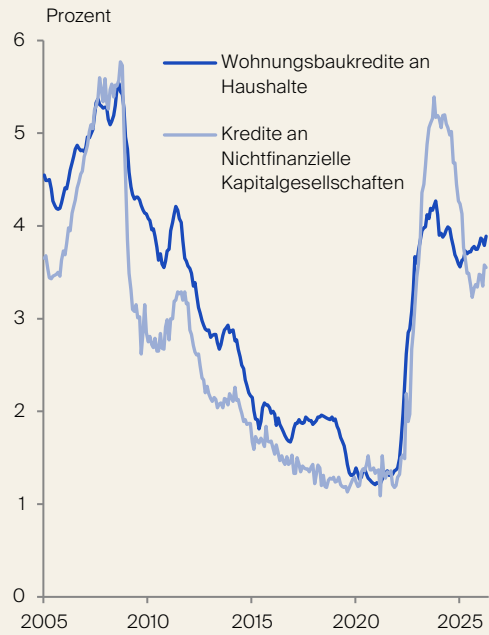
Abbildung 2.1:
Kapitalmarktzinsen



Monatsdaten, Renditen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; Berechnungen des Kiel Instituts.

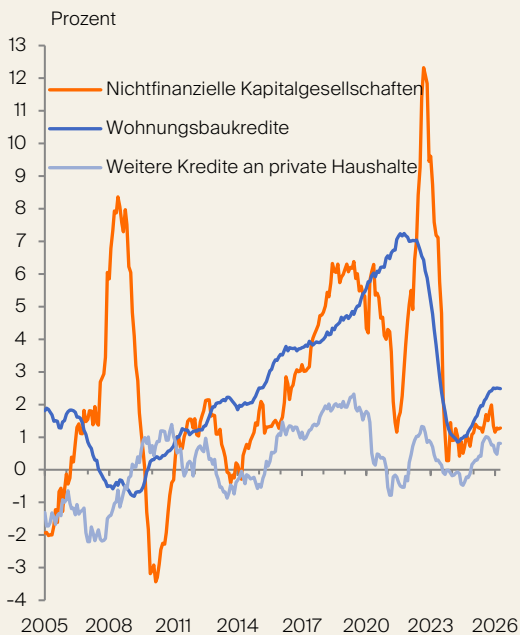
Abbildung 2.2:
Darlehenszinsen



Monatsdaten; Effektivzinssätze, Neugeschäft, Kredite insgesamt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *MFI-Zinsstatistik*.

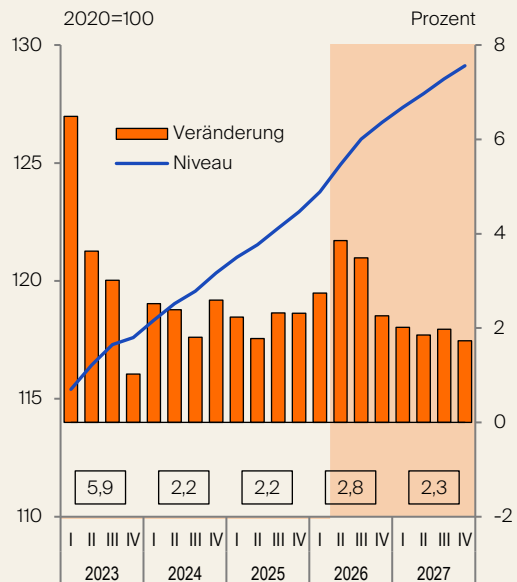
Abbildung 2.3:
Kreditexpansion



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; Berechnungen des Kiel Instituts.

Abbildung 2.5:
Verbraucherpreise



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung: Jahresrate gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 17, Reihe 7*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Tabelle 2.1:
Rahmendaten für die Konjunktur

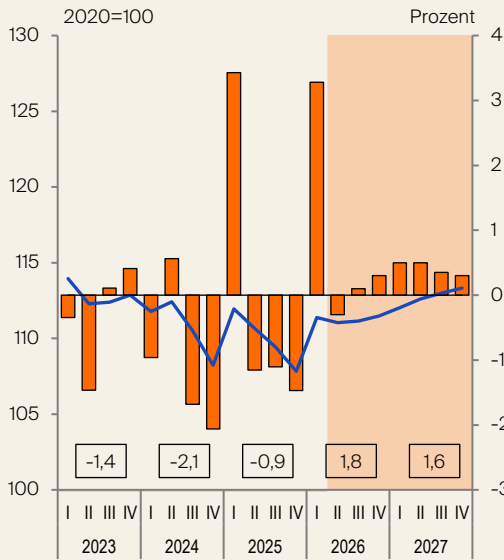
	2025				2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00	2,25	2,25	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Langfristige Zinsen	2,5	2,5	2,7	2,8	2,8	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
US-Dollar/Euro	1,05	1,13	1,17	1,18	1,18	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	90,4	92,7	93,4	93,3	93,1	92,9	92,5	92,1	91,9	91,9	92,1	92,3
Exportmärkte	0,4	0,5	0,6	0,3	0,4	0,3	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Rohölpreis	74,8	66,9	68,0	63,0	77,4	100,0	94,7	87,7	83,4	80,9	79,2	78,1
Gaspreis	46,8	35,6	32,6	30,0	39,9	46,9	48,3	47,2	45,0	35,4	34,2	34,2
Strompreis	116,1	73,4	86,7	96,4	101,6	91,8	94,6	94,6	80,9	80,9	80,9	80,9

Leitzins der EZB: Zinssatz der Einlagefazilität (Quartalsende); langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger börsennotierter Bundesanleihen (Quartalsdurchschnitt); preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 60 Ländern auf Basis von Verbraucherpreisen, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent. Gaspreis: Euro je MWh (TTF). Strompreis: Euro je MWh (Phelix, Baseload).

Quelle: EZB, *Monatsbericht*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; IMF, *International Financial Statistics*; EIA, LSEG Datastream, EEX, ENDEX; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

3 Außenwirtschaft

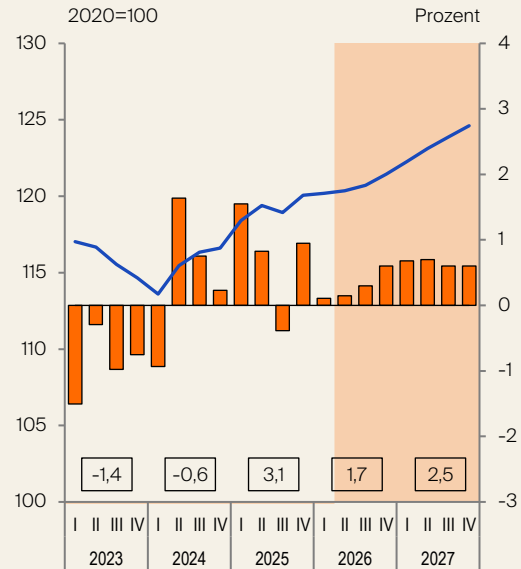
Abbildung 3.1:
Exporte



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vor-jahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

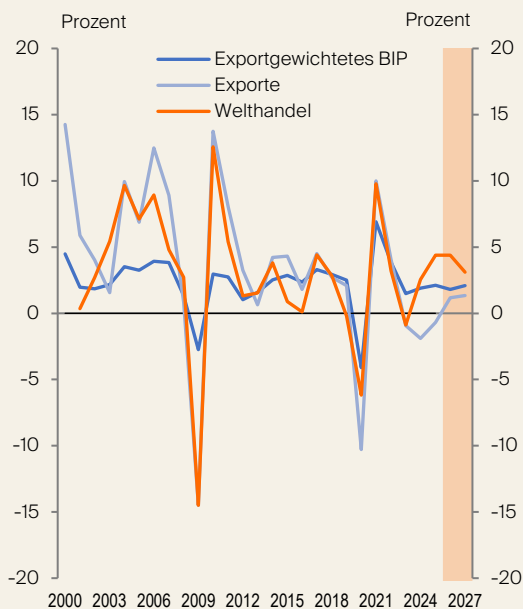
Abbildung 3.2:
Importe



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vor-jahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

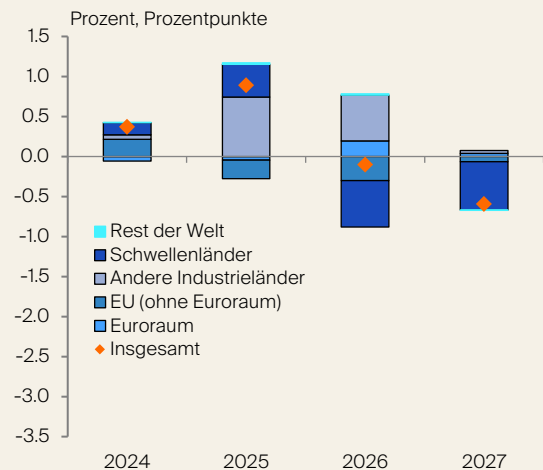
Abbildung 3.3:
Exportgewichtetes BIP, Welt-BIP und Welthandel



Jahresdaten; preis- und kalenderbereinigt; Veränderungsrate; Welthandel: Waren.

Quelle: CPB, Statistisches Bundesamt; internationale Statistikämter; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

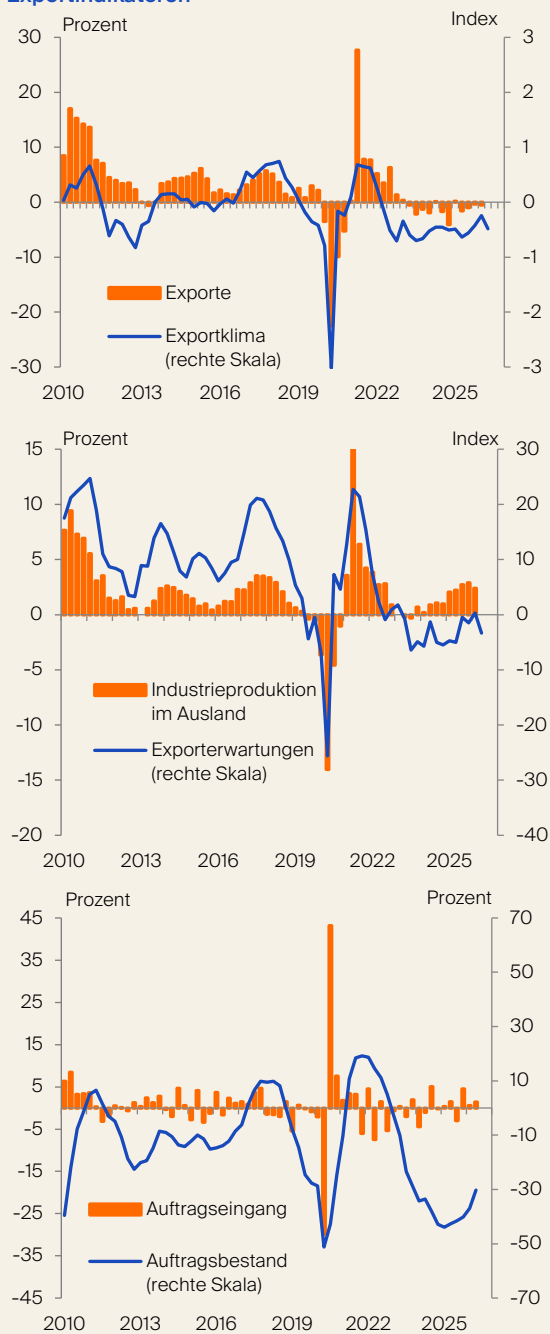
Abbildung 3.4:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit



Jahresdaten, auf Basis der Verbraucherpreise und Wechselkurse gegenüber 57 Ländern; Gewichte gemäß dem Indikator der Deutschen Bundesbank für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 60 Handelspartnerländern auf Basis der Verbraucherpreise; Veränderung gegenüber Vorjahr; Anstieg bedeutet Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 11.2023; nationale Quellen; Berechnungen und Prognosen des Kiel Instituts.

Abbildung 3.5:
Exportindikatoren

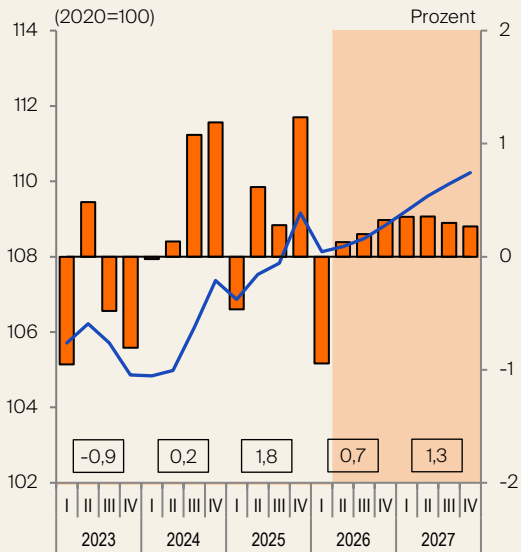


Quartalsdaten, saisonbereinigt; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, der über günstige Auftragsbestände berichtet; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 42 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exportserwartungen, Auftragseingang und Beurteilung des Auftragsbestands aus dem Ausland: Wert für aktuelles Quartal entspricht dem Durchschnitt der vorliegenden Monatswerte des jeweiligen Quartals.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; CPB, *World Trade Monitor*; LSEG Datastream; ifo, *Konjunkturperspektiven*; Berechnungen des Kiel Instituts.

4 Inländische Verwendung

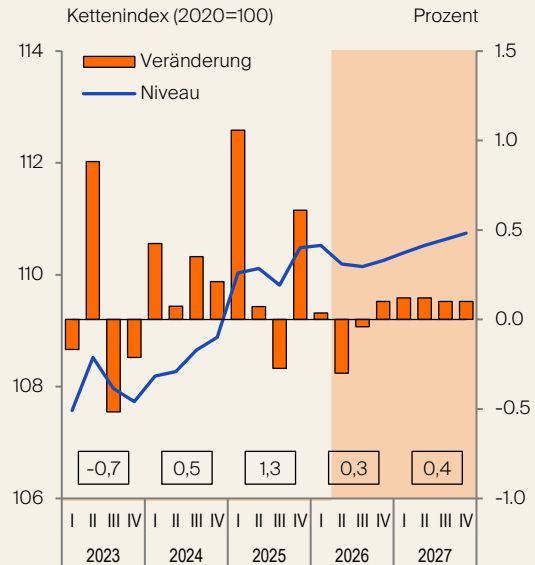
Abbildung 4.1:
Letzte inländische Verwendung



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

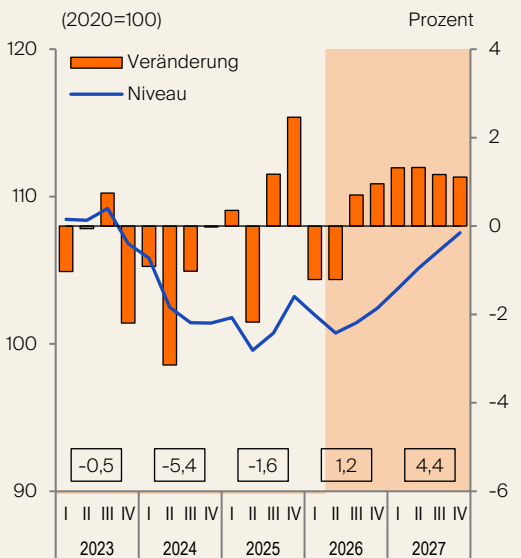
Abbildung 4.2:
Private Konsumausgaben



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

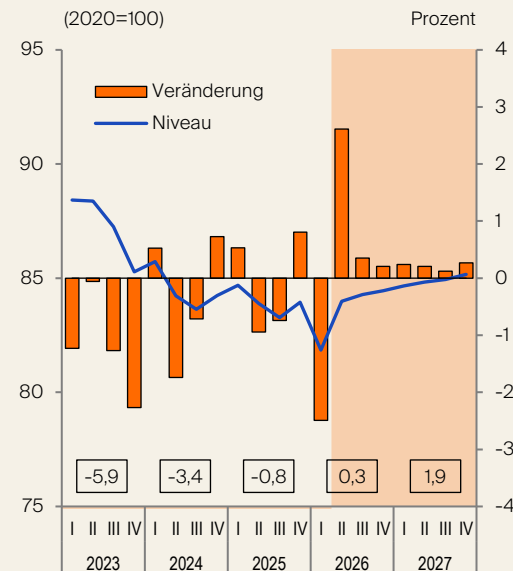
Abbildung 4.3:
Ausrüstungsinvestitionen



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

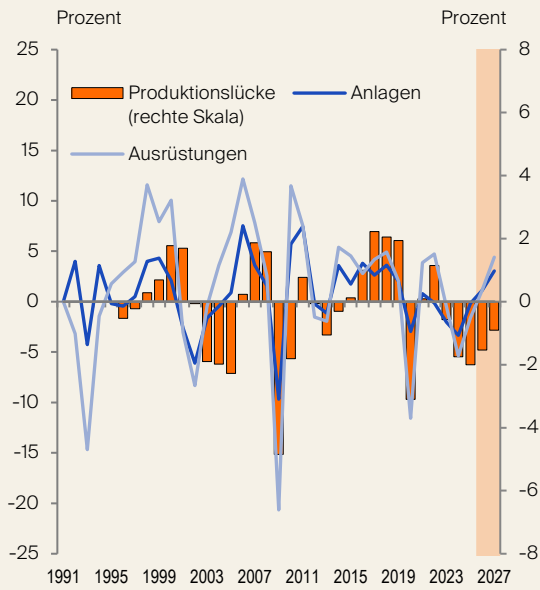
Abbildung 4.4:
Bauinvestitionen



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

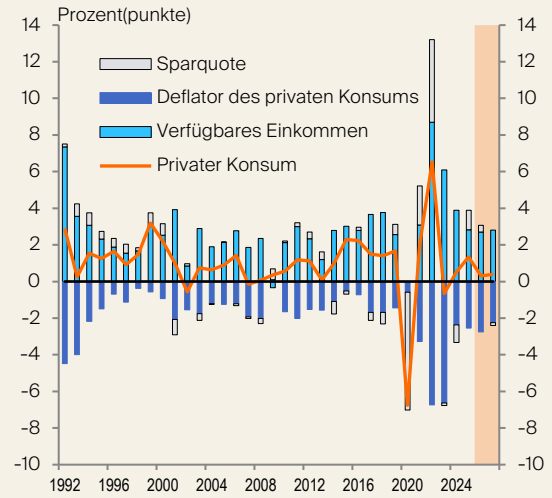
Abbildung 4.5:
Investitionszyklen



Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

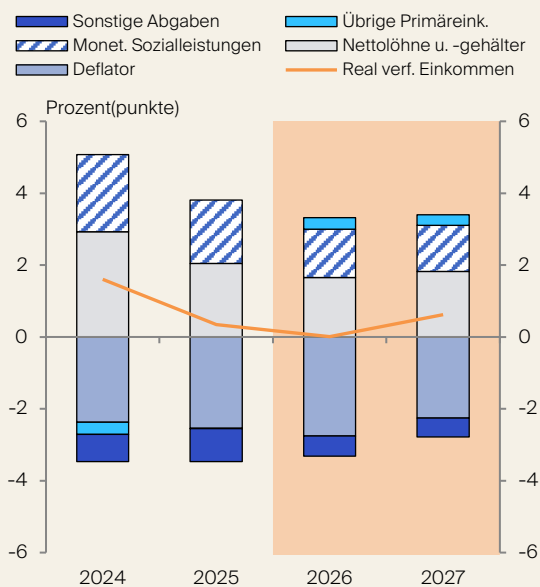
Abbildung 4.6:
Zerlegung der Zuwachsrate des privaten Konsums



Jahresdaten; verfügbares Einkommen einschließlich Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche, Privater Konsum: preis-bereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

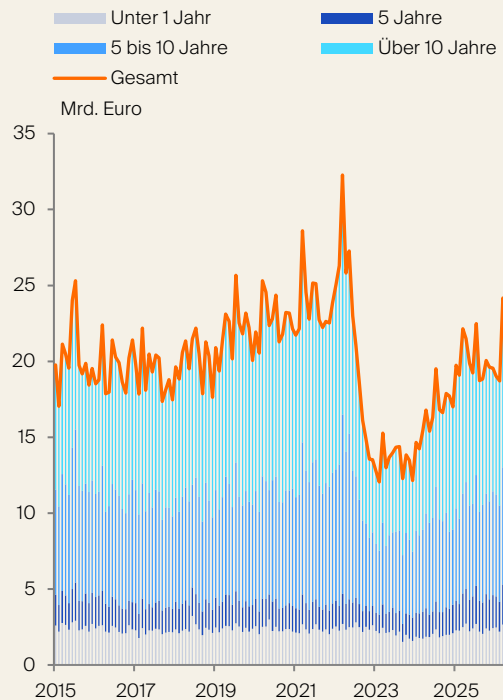
Abbildung 4.7:
Beiträge zur Veränderung des real verfügbaren Einkommens



Jahresdaten, Expansionsbeiträge (real verfügbare Einkommen: Veränderung gegenüber dem Vorjahr); sonstige Abgaben: Abgaben auf soz. Leistungen, verbrauchsnahe Steuern und sonst. Transfers; Deflator: private Konsumausgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

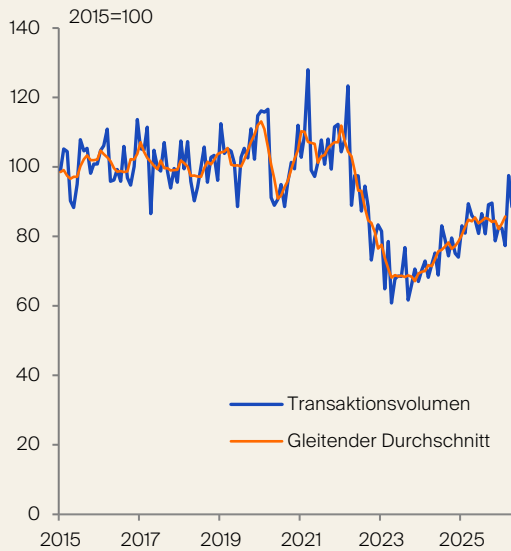
Abbildung 4.8:
Neugeschäftsvolumina Wohnungsbaukredite



Monatsdaten, bei Neugeschäften, verschiedene Laufzeiten, in Milliarden Euro.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Zeitreihen-Datenbanken*.

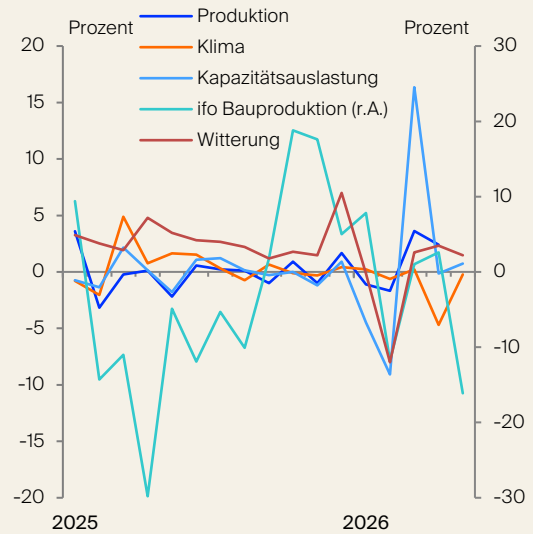
Abbildung 4.9:
Transaktionsvolumen von Immobilien



Monatsdaten, Transaktionsvolumen von Immobilien, preisbereinigt, auf Basis der Einnahmen aus der Grunderwerbssteuer der Länder.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, vdp Immobilienpreisindizes, Berechnungen des Kiel Instituts.

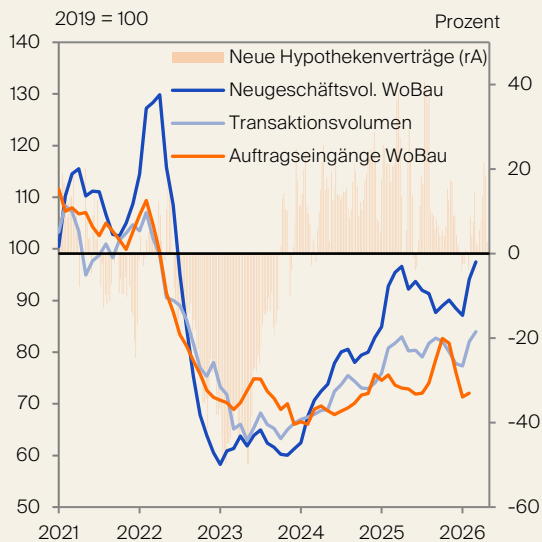
Abbildung 4.11:
Frühindikatoren im Bau



Monatsdaten: Bauproduktion, Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe, Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe, prozentuale Veränderung gegenüber dem Vormonat; umfragebasierte Einschätzung der Produktion gemäß ifo Institut; Witterung als Hindernis für die Bauaktivität, negative Abweichung vom Mittelwert.

Quelle: Deutsche Bundesbank, ifo Institut - Leibniz Institut für Wirtschaftsforschung, Berechnungen des Kiel Instituts.

Abbildung 4.10:
Wohnbauindikatorik



Wochendaten, Änderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent, Fallzahl der Hypothekerverträge von privaten Haushalten; Monatsdaten, gleitender Durchschnitt, Neugeschäftsvolumina für Wohnungsbaukredite, Transaktionsvolumen von Immobilien, preisbereinigt, auf Basis der Einnahmen aus der Grunderwerbssteuer der Länder, Auftragseingänge im Wohnbau.

Quelle: SCHUFA Holding AG, Statistisches Bundesamt, Bundesministerium der Finanzen, vdp Immobilienpreisindizes, Berechnungen des Kiel Instituts.

Tabelle 3:
Bruttoanlageinvestitionen

	2024	2025	2026	2027
Anlageinvestitionen	-3,3	-0,2	1,1	3,1
Unternehmensinvestitionen	-4,2	-1,5	1,1	2,2
Ausrüstungen	-5,4	-1,6	1,2	4,4
Wirtschaftsbau	-5,0	2,6	0,3	1,8
Sonstige Anlagen	0,2	3,8	3,3	4,1
Wohnungsbau	-5,4	-2,2	0,4	1,6
Öffentlicher Bau	7,4	-0,7	-0,1	2,7
<i>Nachrichtlich:</i>				
Bauinvestitionen	-3,4	-0,8	0,3	1,9

Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

5 Wirtschaftsbereiche

Tabelle 5.1:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

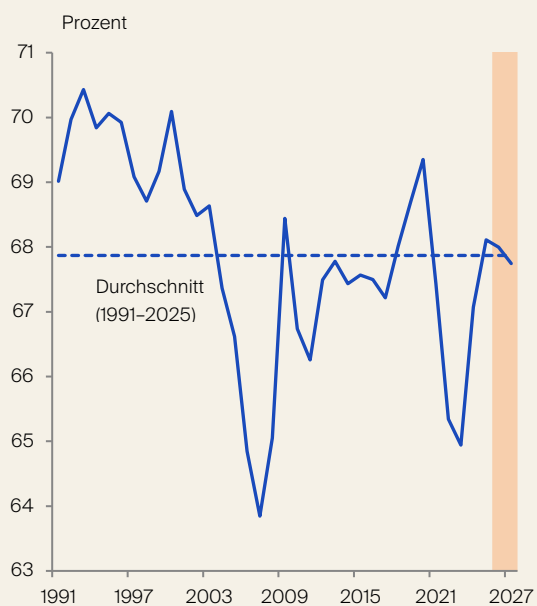
	2025				2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
	Saison- und kalenderbereinigte Werte; Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent											
Bruttoinlandsprodukt	0,4	-0,2	0,0	0,2	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,6	-0,1	0,0	0,3	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	1,4	-0,1	-0,7	0,5	0,7	-0,3	0,0	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Verarbeitendes Gewerbe	1,7	-0,2	-1,0	0,3	0,7	-0,2	0,0	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	-0,5	0,4	0,8	1,3	1,7	-1,0	0,1	0,2	0,4	0,4	0,2	0,2
Baugewerbe	1,3	-2,1	-0,8	-0,6	-0,6	1,0	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	1,1	-0,3	0,2	0,0	0,1	-0,5	-0,1	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Information und Kommunikation	0,5	0,1	1,6	0,2	0,1	0,3	0,5	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-0,7	-1,7	-0,6	-0,1	1,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,4	0,2	0,1	0,5	-0,2	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Unternehmensdienstleister	-0,1	0,3	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Öffentliche Dienstleister	0,2	0,4	0,4	1,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Sonstige Dienstleister	-0,7	-0,1	0,3	0,8	-0,2	-0,5	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0

Quartalsdaten, preisbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; schattiert: Prognosen des Kiel Instituts.

6 Löhne

Abbildung 6.1:
Reale Lohnstückkosten



Jahresdaten; Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde (nominal) in Relation zur Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigenstunde (nominal).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Tabelle 4:
Löhne und Produktivität

	2023	2024	2025	2026	2027
<i>Stundenkonzept</i>					
Tariflöhne	4,1	6,3	2,3	3,2	3,3
Effektivlöhne	6,6	5,3	4,5	3,0	3,1
Lohndrift	2,5	-1,0	2,2	-0,2	-0,1
Lohnkosten	6,3	5,2	5,0	2,9	3,4
Arbeitsproduktivität	-1,2	-0,3	0,4	0,5	0,8
Lohnstückkosten	7,6	5,6	4,5	2,5	2,5
Lohnstückkosten (real)	0,8	2,4	1,4	0,1	-0,3
<i>Personenkonzept</i>					
Tariflöhne	4,1	6,3	2,3	3,2	3,3
Effektivlöhne	6,5	5,2	4,5	3,8	3,6
Lohndrift	2,4	-1,1	2,2	0,6	0,3
Lohnkosten	6,2	5,1	4,9	3,8	3,8
Arbeitsproduktivität	-1,5	-0,6	0,2	1,2	1,1
Lohnstückkosten	7,8	5,8	4,7	2,6	2,7
Lohnstückkosten (real)	1,1	2,6	1,6	0,2	-0,2

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Effektivlöhne: Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Lohndrift: Differenz zwischen der Veränderung der Tariflöhne und der der Effektivlöhne in Prozentpunkten; Lohnkosten: Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Arbeitsproduktivität: Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt) je Erwerbstätigenstunde bzw. je Erwerbstätigen; Lohnstückkosten: Lohnkosten in Relation zur Arbeitsproduktivität; Lohnstückkosten (real): Lohnstückkosten deflationiert mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Tarifverdienststatistik*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

7 Beschäftigung

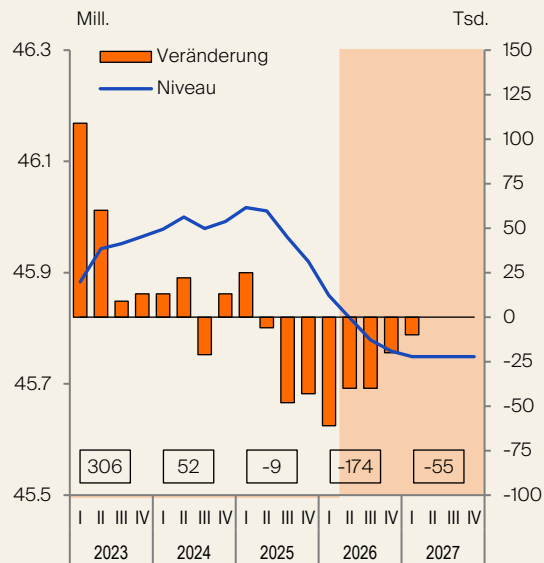
Tabelle 7.1:
Beschäftigung (1 000 Personen)

	2023	2024	2025	2026	2027
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	61.496	61.364	61.241	61.399	61.470
Erwerbstätige (Inland)	45.935	45.987	45.977	45.804	45.749
Selbstständige	3.787	3.704	3.666	3.624	3.589
Arbeitnehmer (Inland)	42.148	42.283	42.311	42.180	42.160
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	34.790	34.934	34.963	34.876	34.888
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.198	4.180	4.121	4.033	3.988
Pendlersaldo	153	157	151	149	150
Erwerbstätige (Inländer)	45.782	45.830	45.827	45.655	45.599
Arbeitnehmer (Inländer)	41.995	42.126	42.161	42.031	42.010
Registrierte Arbeitslose	2.609	2.787	2.948	2.987	2.904
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,7	6,0	6,3	6,3	6,2
Erwerbslosenquote (Prozent)	2,8	3,1	3,5	3,7	3,6

Selbstständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Makroökonomische Zeitreihen*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Abbildung 7.1:
Erwerbstätige

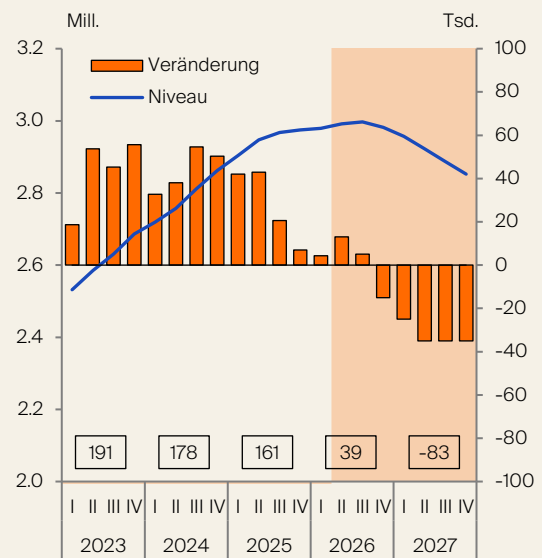


Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).

Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tsd. (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Abbildung 7.2:
Arbeitslose

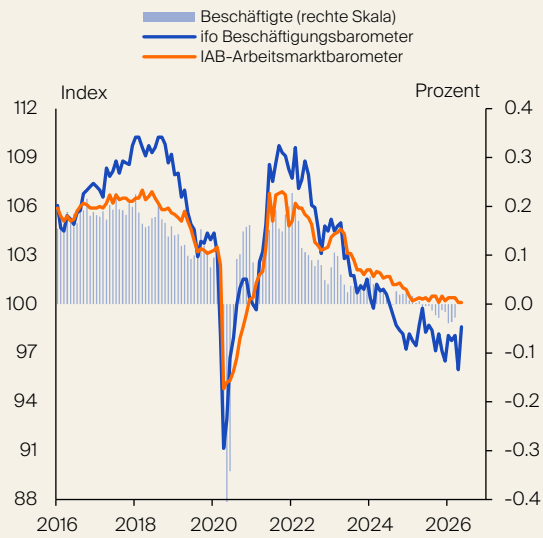


Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).

Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tsd. (gerahmt).

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Makroökonomische Zeitreihen*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Abbildung 7.3:
Arbeitsmarktindikatoren



Monatsdaten; Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte: Veränderung zum Vormonat (Dreimonatsschnitt), saisonbereinigt. ifo Beschäftigungsbarometer: umbasiert auf 2015=105. IAB-Arbeitsmarktbarometer, Komponente B (Beschäftigung): 90=sehr schlechter Ausblick, 110=sehr guter Ausblick.

Quelle: Statistik der Bundesagentur für Arbeit, *Saisonbereinigte Zeitreihen*; ifo Institut; Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; Berechnungen des Kiel Instituts.

8 Öffentliche Finanzen

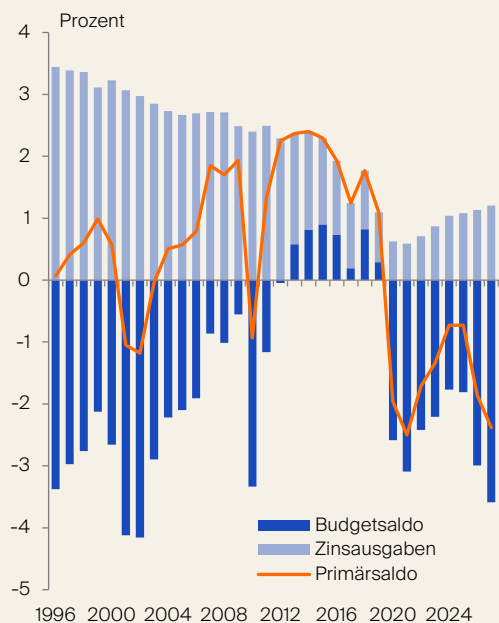
Tabelle 8.1:
Einnahmen und Ausgaben des Staates (Mrd. Euro)

	2023	2024	2025	2026	2027
Einnahmen	1.926,2	2.024,4	2.139,0	2.210,6	2.300,1
→relativ zum BIP	45,7	46,8	47,9	47,9	48,0
Steuern	962,0	996,6	1.031,0	1.059,9	1.096,4
→relativ zum BIP	22,8	23,0	23,1	23,0	22,9
Sozialbeiträge	710,8	756,6	822,5	860,4	904,0
→relativ zum BIP	16,8	17,5	18,4	18,6	18,9
Sonstige Einnahmen	253,3	271,3	285,4	290,3	299,7
→relativ zum BIP	6,0	6,3	6,4	6,3	6,3
Ausgaben	2.031,4	2.139,7	2.262,6	2.385,9	2.494,7
→relativ zum BIP	48,1	49,4	50,6	51,7	52,1
Arbeitnehmerentgelt	340,5	357,3	383,3	399,0	417,1
Vorleistungen	265,8	280,4	288,9	303,9	315,5
Soziale Sachleistungen	358,0	386,6	414,3	439,7	454,3
Bruttoinvestitionen	120,1	131,3	147,5	155,1	174,8
Geleistete Vermögenseinkommen	36,8	45,8	49,3	53,0	58,1
Monetäre Sozialleistungen	660,7	709,5	751,2	783,5	815,3
Subventionen	82,8	54,2	54,1	61,9	63,7
Sonstige laufende Übertragungen	92,3	90,2	95,1	104,7	107,5
Vermögensübertragungen	74,5	84,0	79,1	85,4	88,6
Sonstige Ausgaben	-0,5	0,1	-0,6	-0,6	-0,6
Ausgaben inkl. Abschreibungen	2.137,0	2.250,3	2.378,0	2.506,4	2.620,7
→relativ zum BIP	50,6	52,0	53,2	54,3	54,7
Finanzierungssaldo	-105,2	-115,3	-123,6	-175,3	-194,6
→relativ zum BIP	-2,5	-2,7	-2,8	-3,8	-4,1
Einnahmen der Gebietskörperschaften	1253,1	1305,5	1354,7	1391,4	1449,3
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	1.247,8	1.300,6	1.353,0	1.388,6	1.444,6
Transfers der Sozialversicherung	5,3	4,9	1,6	2,7	4,7
Ausgaben der Gebietskörperschaften	1.367,1	1.409,0	1.477,1	1.556,1	1.633,4
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	1.217,6	1.267,2	1.327,3	1.397,8	1.467,1
Transfers an die Sozialversicherung	149,5	141,8	149,9	158,3	166,2
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-114,0	-103,5	-122,4	-164,7	-184,0
Einnahmen der Sozialversicherung	827,9	865,6	935,8	980,3	1.030,2
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	678,4	723,8	786,0	822,0	864,0
Ausgaben der Sozialversicherung	819,1	877,5	937,0	990,9	1.032,3
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	813,8	872,6	935,4	988,1	1.027,6
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	8,8	-11,8	-1,2	-10,6	-2,1

Abweichungen der Summen rundungsbedingt. Relativ zum BIP in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Abbildung 8.1:
Konjunkturbereinigte Budgetsalden



Relativ zum Produktionspotenzial.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Prognosen des Kiel Instituts.

9 Bruttoinlandsprodukt, Komponenten und Prognoseunsicherheit

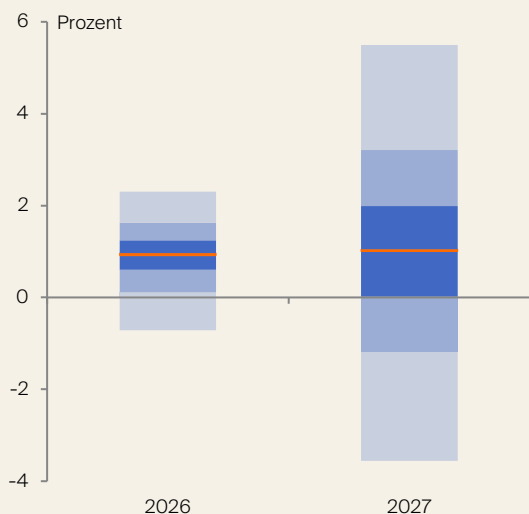
Tabelle 9.1:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung 2025–2027

	2025				2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,4	-0,2	0,0	0,2	0,3	-0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2
Private Konsumausgaben	1,1	0,1	-0,3	0,6	0,0	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Konsumausgaben des Staates	-0,7	0,2	0,7	1,5	1,1	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3
Ausrüstungsinvestitionen	0,4	-2,2	1,2	2,5	-1,2	-1,2	0,7	1,0	1,3	1,3	1,2	1,1
Bauinvestitionen	0,5	-0,9	-0,7	0,8	-2,5	2,6	0,4	0,2	0,2	0,2	0,1	0,3
Sonstige Anlagen	0,6	1,2	0,9	1,0	0,6	0,8	0,8	0,8	1,1	1,1	1,1	1,1
Vorratsveränderungen	-0,9	0,7	0,2	0,3	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	-0,5	0,6	0,3	1,2	-0,9	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3
Ausfuhr	3,4	-1,2	-1,1	-1,5	3,3	-0,3	0,1	0,3	0,5	0,5	0,3	0,3
Einfuhr	1,5	0,8	-0,4	1,0	0,1	0,1	0,3	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6
Außenbeitrag	0,8	-0,8	-0,3	-1,0	1,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Erwerbstätige, Inland	46.017	46.011	45.963	45.920	45.859	45.819	45.779	45.759	45.749	45.749	45.749	45.749
Arbeitslose	2.904	2.947	2.968	2.975	2.979	2.992	2.997	2.982	2.957	2.922	2.887	2.852

Preis-, kalender- und saisonbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag; Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: saisonbereinigt, 1 000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Deutsche Bundesbank, *Makroökonomische Zeitreihen*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

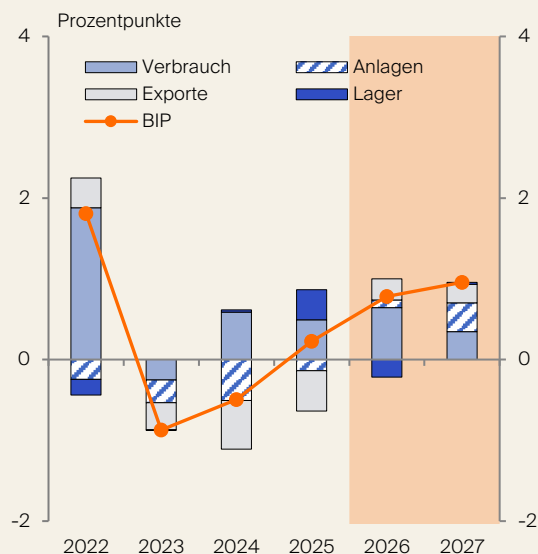
Abbildung 9.1:
Prognoseintervalle für die Zunahme des realen Bruttoinlandsprodukts



Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; prognostizierter Anstieg (orangene Linie) und Prognoseintervall (grau hinterlegte Flächen) bei Konfidenzniveaus von 33, 66 und 95 Prozent (basierend auf Prognosefehlern des Instituts für Weltwirtschaft jeweils im zweiten Quartal der Jahre 1994–2025).

Quelle: Berechnungen des Kiel Instituts.

Abbildung 7.2:
Importbereinigte Expansionsbeiträge



Jahresdaten, preisbereinigt. Berechnung in Anlehnung an Kooths und Stolzenburg (2018).

Quelle: OECD, *Input Output Database*; Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

10 Jahresdaten zur Wirtschaftlichen Entwicklung

Tabelle 10.1:
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2025	2024	2025	2026	2027
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		-0,5	0,2	0,8	1,0
Private Konsumausgaben		0,5	1,3	0,3	0,4
Konsumausgaben des Staates		2,6	1,5	3,4	1,7
Anlageinvestitionen		-3,3	-0,2	1,1	3,1
Ausrüstungsinvestitionen		-5,4	-1,6	1,2	4,4
Bauinvestitionen		-3,4	-0,8	0,3	1,9
Sonstige Anlagen		0,2	3,8	3,3	4,1
Vorratsveränderung		0,1	0,7	-0,4	0,0
Inländische Verwendung		0,2	1,8	0,7	1,3
Ausfuhr		-2,1	-0,9	1,8	1,6
Einfuhr		-0,6	3,1	1,7	2,5
Außenbeitrag		-0,7	-1,5	0,1	-0,3
Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	4.469,8	2,6	3,3	3,2	3,8
Private Konsumausgaben	2.372,5	2,9	3,9	3,1	2,7
Konsumausgaben des Staates	1.006,1	5,1	5,7	5,4	4,0
Anlageinvestitionen	907,9	-0,9	2,5	4,4	7,0
Ausrüstungsinvestitionen	268,0	-3,7	0,4	3,9	8,1
Bauinvestitionen	460,8	-0,5	2,3	4,1	6,3
Sonstige Anlagen	179,0	2,6	6,6	6,2	7,0
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		45,0	76,8	58,7	62,5
Inländische Verwendung	4.363,2	2,8	4,7	3,4	3,9
Ausfuhr	1.800,0	-1,1	0,4	5,6	2,9
Einfuhr	1.693,4	-0,9	3,9	6,3	3,1
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		163,5	106,6	101,1	101,5
Bruttonationaleinkommen	4.631,6	2,8	3,4	3,2	3,8
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		3,1	3,0	2,4	2,9
Private Konsumausgaben		2,4	2,5	2,8	2,3
Konsumausgaben des Staates		2,5	4,1	1,9	2,3
Ausrüstungsinvestitionen		1,7	2,0	2,7	3,5
Bauinvestitionen		3,0	3,1	3,8	4,3
Sonstige Anlagen		2,4	2,6	2,8	2,8
Ausfuhr		1,0	1,2	3,8	1,3
Einfuhr		-0,4	0,8	4,5	0,6
<i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i>		2,2	2,2	2,8	2,3
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	3.308,3	1,5	3,4	3,1	3,4
Arbeitnehmerentgelt	2.475,8	5,5	5,0	3,5	3,7
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		73,7	74,8	75,1	75,3
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	832,4	-8,1	-1,2	2,0	2,6
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	2.583,7	4,0	2,9	2,8	2,9
Sparquote (Prozent)		11,3	10,3	10,0	10,1
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	2.036,3	5,5	4,6	3,4	3,5
Effektivlohn, Stundenbasis		5,3	4,5	3,0	3,1
Lohnstückkosten, Stundenbasis		5,6	4,5	2,5	2,5
Produktivität, Stundenbasis		-0,3	0,4	0,5	0,8
Arbeitslose (1 000)		2.787	2.948	2.987	2.904
Arbeitslosenquote (Prozent)		6,0	6,3	6,3	6,2
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		45.987	45.977	45.804	45.749
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-115,3	-123,6	-175,3	-194,6
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-2,7	-2,8	-3,8	-4,1
Öffentliche Schulden (Prozent)		62,2	63,5	65,3	66,9

Vorratsveränderung, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

11 Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027

	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Erwerbstätige	0,0	-0,4	-0,1	0,1	-0,1	-0,4	-0,4	-0,2	0,0
Arbeitsvolumen	-0,2	0,3	0,1	-0,4	0,0	0,1	0,4	0,0	0,3
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,2	0,6	0,2	-0,5	0,1	0,5	0,8	0,2	0,3
Produktivität ¹	0,4	0,5	0,8	0,4	0,4	0,4	0,7	1,0	0,7
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	0,2	0,8	1,0	0,0	0,4	0,5	1,1	1,0	0,9

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	3 378,6	3 505,7	3 613,1	1 645,9	1 732,7	1 707,5	1 798,2	1 765,7	1 847,4
Private Haushalte ²	2 372,5	2 445,5	2 510,5	1 159,0	1 213,5	1 193,1	1 252,4	1 226,2	1 284,3
Staat	1 006,1	1 060,3	1 102,6	486,9	519,3	514,4	545,8	539,4	563,1
Anlageinvestitionen	907,9	948,2	1 014,2	438,2	469,7	451,6	496,6	485,3	528,9
Ausrüstungen	268,0	278,4	300,9	126,4	141,6	130,4	148,0	140,5	160,5
Bauten	460,8	479,7	509,8	226,1	234,7	230,2	249,4	247,7	262,1
Sonstige Anlageinvestitionen	179,0	190,1	203,5	85,6	93,4	91,0	99,1	97,1	106,4
Vorratsveränderung ³	76,8	58,7	62,5	42,3	34,4	41,8	17,0	43,5	19,0
Inländische Verwendung	4 363,2	4 512,6	4 689,7	2 126,4	2 236,8	2 200,9	2 311,7	2 294,4	2 395,4
Außenbeitrag	106,6	101,1	101,5	71,1	35,5	61,4	39,6	57,0	44,5
Exporte	1 800,0	1 901,6	1 957,3	907,6	892,4	932,5	969,1	968,6	988,7
Importe	1 693,4	1 800,5	1 855,7	836,5	856,9	871,0	929,5	911,6	944,2
Bruttoinlandsprodukt	4 469,8	4 613,7	4 791,3	2 197,5	2 272,4	2 262,3	2 351,4	2 351,4	2 439,9

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	4,4	3,8	3,1	4,5	4,4	3,7	3,8	3,4	2,7
Private Haushalte ²	3,9	3,1	2,7	4,0	3,9	2,9	3,2	2,8	2,5
Staat	5,7	5,4	4,0	5,9	5,6	5,7	5,1	4,9	3,2
Anlageinvestitionen	2,5	4,4	7,0	1,4	3,6	3,1	5,7	7,5	6,5
Ausrüstungen	0,4	3,9	8,1	-2,3	2,8	3,1	4,5	7,7	8,4
Bauten	2,3	4,1	6,3	1,6	2,9	1,8	6,3	7,6	5,1
Sonstige Anlageinvestitionen	6,6	6,2	7,0	6,6	6,5	6,3	6,1	6,7	7,4
Inländische Verwendung	4,7	3,4	3,9	4,8	4,7	3,5	3,3	4,2	3,6
Exporte	0,4	5,6	2,9	0,5	0,2	2,7	8,6	3,9	2,0
Importe	3,9	6,3	3,1	5,0	2,8	4,1	8,5	4,7	1,6
Bruttoinlandsprodukt	3,3	3,2	3,8	2,9	3,6	3,0	3,5	3,9	3,8

3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2020)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 751,2	2 785,1	2 807,0	1 354,8	1 396,4	1 372,8	1 412,3	1 382,2	1 424,8
Private Haushalte ²	1 922,6	1 928,6	1 936,2	945,7	976,9	948,9	979,7	951,1	985,1
Staat	829,0	857,3	871,7	409,3	419,7	424,3	433,0	431,6	440,1
Anlageinvestitionen	700,8	708,7	730,4	339,1	361,7	339,8	368,9	351,3	379,1
Ausrüstungen	224,9	227,5	237,6	106,1	118,8	107,1	120,4	111,2	126,3
Bauten	322,0	322,8	328,8	158,8	163,2	156,4	166,4	161,1	167,7
Sonstige Anlageinvestitionen	158,3	163,5	170,2	75,7	82,5	78,3	85,1	81,3	88,9
Inländische Verwendung	3 519,2	3 545,4	3 591,4	1 728,0	1 791,2	1 744,8	1 800,6	1 767,1	1 824,3
Exporte	1 479,2	1 505,3	1 529,2	745,3	733,9	746,0	759,3	757,2	772,0
Importe	1 387,0	1 410,9	1 445,9	683,2	703,8	692,0	718,9	708,2	737,7
Bruttoinlandsprodukt	3 608,9	3 637,2	3 672,0	1 788,9	1 820,1	1 797,4	1 839,8	1 814,8	1 857,2

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	1,4	1,2	0,8	1,5	1,3	1,3	1,1	0,7	0,9
Private Haushalte ²	1,3	0,3	0,4	1,4	1,3	0,3	0,3	0,2	0,6
Staat	1,5	3,4	1,7	1,7	1,3	3,7	3,2	1,7	1,6
Anlageinvestitionen	-0,2	1,1	3,1	-1,3	0,9	0,2	2,0	3,4	2,8
Ausrüstungen	-1,6	1,2	4,4	-4,2	0,9	1,0	1,3	3,8	4,9
Bauten	-0,8	0,3	1,9	-1,5	-0,2	-1,5	2,0	3,0	0,8
Sonstige Anlageinvestitionen	3,8	3,3	4,1	3,9	3,8	3,4	3,1	3,7	4,5
Inländische Verwendung	1,8	0,7	1,3	1,9	1,7	1,0	0,5	1,3	1,3
Exporte	-0,9	1,8	1,6	-1,3	-0,4	0,1	3,5	1,5	1,7
Importe	3,1	1,7	2,5	3,4	2,8	1,3	2,1	2,3	2,6
Bruttoinlandsprodukt	0,2	0,8	1,0	0,0	0,4	0,5	1,1	1,0	0,9

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027

	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2020=100)									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Private Konsumausgaben ²	2,5	2,8	2,3	2,5	2,6	2,6	2,9	2,5	2,0
Konsumausgaben des Staates	4,1	1,9	2,3	4,1	4,2	1,9	1,9	3,1	1,5
Anlageinvestitionen	2,7	3,3	3,8	2,7	2,6	2,9	3,7	3,9	3,7
Ausrüstungen	2,0	2,7	3,5	2,0	1,9	2,1	3,2	3,7	3,3
Bauten	3,1	3,8	4,3	3,2	3,1	3,3	4,2	4,5	4,2
Exporte	1,2	3,8	1,3	1,8	0,7	2,6	5,0	2,3	0,3
Importe	0,8	4,5	0,6	1,6	0,0	2,8	6,2	2,3	-1,0
Bruttoinlandsprodukt	3,0	2,4	2,9	2,9	3,2	2,5	2,4	2,9	2,8

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd. EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3 140,8	3 235,3	3 338,4	1 536,6	1 604,2	1 582,5	1 652,8	1 632,2	1 706,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	439,5	455,8	476,9	212,7	226,8	220,8	235,0	231,2	245,7
Bruttolöhne und -gehälter	2 036,3	2 106,3	2 180,2	972,2	1 064,1	1 009,9	1 096,3	1 044,9	1 135,3
Übrige Primäreinkommen ⁴	665,0	673,3	681,2	351,7	313,3	351,8	321,5	356,0	325,2
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	572,7	587,6	620,8	272,3	300,4	276,9	310,7	295,1	325,6
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3 713,5	3 823,0	3 959,1	1 808,9	1 904,6	1 859,4	1 963,5	1 927,3	2 031,8
Abschreibungen	918,1	955,5	1 001,1	456,8	461,3	473,2	482,3	495,9	505,2
Bruttonationaleinkommen	4 631,6	4 778,4	4 960,2	2 265,7	2 365,9	2 332,6	2 445,8	2 423,2	2 537,0
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3 308,3	3 411,4	3 528,9	1 601,5	1 706,7	1 650,2	1 761,2	1 707,4	1 821,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	832,4	849,4	871,7	416,7	415,8	419,5	429,9	431,3	440,4
Arbeitnehmerentgelt	2 475,8	2 562,1	2 657,2	1 184,9	1 291,0	1 230,8	1 331,3	1 276,1	1 381,0

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3,9	3,0	3,2	4,0	3,8	3,0	3,0	3,1	3,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	7,0	3,7	4,6	7,2	6,9	3,8	3,6	4,7	4,6
Bruttolöhne und -gehälter	4,6	3,4	3,5	4,6	4,6	3,9	3,0	3,5	3,6
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,5	3,8	3,6	4,4	4,6	4,2	3,3	3,6	3,5
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,0	1,2	1,2	0,7	-0,8	0,0	2,6	1,2	1,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	1,0	2,6	5,6	-2,4	4,4	1,7	3,4	6,6	4,8
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,4	2,9	3,6	3,0	3,9	2,8	3,1	3,7	3,5
Abschreibungen	3,3	4,1	4,8	3,4	3,3	3,6	4,6	4,8	4,7
Bruttonationaleinkommen	3,4	3,2	3,8	3,1	3,8	3,0	3,4	3,9	3,7
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3,4	3,1	3,4	2,3	4,4	3,0	3,2	3,5	3,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	-1,2	2,0	2,6	-4,7	2,7	0,7	3,4	2,8	2,4
Arbeitnehmerentgelt	5,0	3,5	3,7	5,0	5,0	3,9	3,1	3,7	3,7

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd. EUR

Masseneinkommen	2 055,2	2 122,9	2 195,6	987,9	1 067,2	1 025,3	1 097,7	1 060,1	1 135,5
Nettolöhne und -gehälter	1 406,7	1 449,5	1 497,8	665,5	741,3	689,7	759,8	712,3	785,6
Monetäre Sozialleistungen	836,7	871,5	905,5	414,6	422,1	432,7	438,8	449,8	455,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	188,2	198,0	207,8	92,2	96,1	97,1	100,9	102,0	105,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	665,0	673,3	681,2	351,7	313,3	351,8	321,5	356,0	325,2
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	-136,4	-141,0	-145,3	-64,8	-71,6	-66,5	-74,5	-68,6	-76,7
Verfügbares Einkommen	2 583,7	2 655,3	2 731,4	1 274,8	1 308,9	1 310,5	1 344,7	1 347,4	1 384,0
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61,2	61,3	61,5	29,6	31,5	29,7	31,6	29,8	31,7
Konsumausgaben	2 372,5	2 445,5	2 510,5	1 159,0	1 213,5	1 193,1	1 252,4	1 226,2	1 284,3
Sparen	272,4	271,1	282,5	145,5	127,0	147,1	124,0	151,0	131,5
Sparquote (%) ⁶	10,3	10,0	10,1	11,2	9,5	11,0	9,0	11,0	9,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	4,0	3,3	3,4	4,1	3,9	3,8	2,9	3,4	3,4
Nettolöhne und -gehälter	3,8	3,0	3,3	3,7	3,9	3,6	2,5	3,3	3,4
Monetäre Sozialleistungen	5,6	4,2	3,9	5,9	5,3	4,4	4,0	3,9	3,9
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	10,1	5,2	4,9	9,9	10,4	5,4	5,0	5,0	4,9
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,0	1,2	1,2	0,7	-0,8	0,0	2,6	1,2	1,1
Verfügbares Einkommen	2,9	2,8	2,9	2,9	2,9	2,8	2,7	2,8	2,9
Konsumausgaben	3,9	3,1	2,7	4,0	3,9	2,9	3,2	2,8	2,5
Sparen	-5,9	-0,5	4,2	-5,5	-6,2	1,1	-2,4	2,6	6,1

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027

	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷									
a) Mrd. EUR									
Einnahmen									
Steuern	1 031,0	1 059,9	1 096,4	511,8	519,2	523,4	536,5	542,4	554,0
Sozialbeiträge	822,5	860,4	904,0	398,2	424,3	417,0	443,4	438,5	465,5
Vermögenseinkommen	30,7	30,8	31,3	15,6	15,1	15,5	15,3	15,8	15,5
Sonstige Transfers	30,8	31,0	30,3	13,7	17,0	14,0	17,0	13,6	16,7
Vermögenstransfers	25,5	22,5	24,0	12,5	13,0	9,2	13,2	9,9	14,1
Verkäufe	198,3	205,8	213,9	92,6	105,7	95,8	110,0	99,6	114,3
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	2 139,0	2 210,6	2 300,1	1 044,5	1 094,5	1 075,1	1 135,6	1 119,9	1 180,2
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	703,6	743,9	770,2	335,9	367,6	356,9	387,0	371,7	398,5
Arbeitnehmerentgelt	383,3	399,0	417,1	184,6	198,7	191,9	207,1	203,0	214,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	49,3	53,0	58,1	24,5	24,7	26,3	26,7	28,8	29,3
Subventionen	54,1	61,9	63,7	22,0	32,2	25,7	36,2	26,4	37,4
Monetäre Sozialleistungen	751,2	783,5	815,3	372,0	379,2	388,7	394,8	404,6	410,8
Sonstige laufende Transfers	95,1	104,7	107,5	45,7	49,4	49,8	54,9	51,2	56,3
Vermögenstransfers	79,1	85,4	88,6	29,1	50,0	34,1	51,4	35,4	53,2
Bruttoinvestitionen	147,5	155,1	174,8	61,5	86,0	65,2	89,9	72,9	101,9
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-0,6	-0,6	-0,6	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3	-0,4
Insgesamt	2 262,6	2 385,9	2 494,7	1 075,1	1 187,5	1 138,2	1 247,7	1 193,6	1 301,1
Finanzierungssaldo	- 123,6	- 175,3	- 194,6	- 30,6	- 93,0	- 63,1	- 112,1	- 73,6	- 120,9

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen									
Steuern	3,4	2,8	3,4	5,2	1,8	2,3	3,3	3,6	3,3
Sozialbeiträge	8,7	4,6	5,1	8,9	8,6	4,7	4,5	5,2	5,0
Vermögenseinkommen	-10,1	0,4	1,7	-10,8	-9,2	-0,7	1,5	1,8	1,5
Sonstige Transfers	-2,0	0,8	-2,3	-1,3	-2,5	2,0	-0,1	-2,7	-1,9
Vermögenstransfers	25,6	-11,7	6,8	35,3	17,6	-25,9	1,9	7,6	6,2
Verkäufe	7,0	3,8	3,9	8,3	6,0	3,5	4,0	3,9	3,9
Sonstige Subventionen	-13,3	-1,0	0,0	-6,1	-18,5	-2,2	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	5,7	3,3	4,0	6,8	4,6	2,9	3,8	4,2	3,9
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	5,4	5,7	3,5	5,7	5,2	6,3	5,3	4,1	3,0
Arbeitnehmerentgelt	7,3	4,1	4,5	7,7	6,9	3,9	4,2	5,8	3,4
Vermögenseinkommen (Zinsen)	7,5	7,6	9,6	6,8	8,1	7,1	8,1	9,5	9,7
Subventionen	-0,2	14,3	3,0	-15,3	13,7	16,9	12,6	2,7	3,2
Monetäre Sozialleistungen	5,9	4,3	4,1	6,2	5,5	4,5	4,1	4,1	4,0
Sonstige laufende Transfers	5,5	10,1	2,7	4,3	6,6	9,0	11,1	2,8	2,6
Vermögenstransfers	-5,8	8,0	3,7	-21,7	6,8	17,2	2,7	3,8	3,5
Bruttoinvestitionen	12,3	5,1	12,7	6,9	16,5	5,9	4,6	11,8	13,3
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern									
Insgesamt	5,7	5,4	4,6	4,7	6,7	5,9	5,1	4,9	4,3

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.

⁶ Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).

⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.

⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18*; Berechnungen und Prognosen des Kiel Instituts.

12 Hauptaggregate der Sektoren

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2025				
		Ge-samte Volks-wirt-schaft	Nichtfi-nanzielle und fi-nanzielle Kapital-gesell-schaften	Staat	Private Haus-halte und pri-vate Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	4 044,3	2 741,3	501,2	801,7	-
2 -	Abschreibungen	918,1	499,8	125,6	292,7	-
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 126,1	2 241,5	375,6	509,1	- 106,6
4 -	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 469,7	1 780,7	383,3	305,6	20,9
5 -	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	39,7	28,9	0,4	10,4	-
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	58,5	55,9	0,2	2,2	-
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	675,3	488,0	- 7,9	195,2	- 127,5
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 475,8	-	-	2 475,8	14,8
9 -	Geleistete Subventionen	54,1	-	54,1	-	4,4
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	459,3	-	459,3	-	5,9
11 -	Geleistete Vermögenseinkommen	1 128,1	1 032,4	49,3	46,4	405,2
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 285,3	738,4	30,7	516,2	248,0
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 713,5	193,9	378,8	3 140,8	- 268,4
14 -	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	558,2	124,8	-	433,3	14,3
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	571,7	-	571,7	-	0,8
16 -	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	991,9	-	-	991,9	4,0
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	990,6	167,2	822,5	0,9	5,3
18 -	Geleistete monetäre Sozialleistungen	845,8	93,8	751,2	0,9	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	836,7	-	-	836,7	9,8
20 -	Geleistete sonstige laufende Transfers	475,4	269,8	95,1	110,5	107,2
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	414,7	242,0	30,8	141,9	167,9
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 655,9	114,7	957,4	2 583,7	- 210,8
23 -	Konsumausgaben	3 378,6	-	1 006,1	2 372,5	-
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 61,2	-	61,2	-
25 =	Sparen	277,3	53,6	- 48,7	272,4	- 210,8
26 -	Geleistete Vermögenstransfers	110,9	10,6	79,1	21,2	6,7
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	91,5	51,2	25,5	14,8	26,1
28 -	Bruttoinvestitionen	984,6	557,3	147,5	279,8	-
29 +	Abschreibungen	918,1	499,8	125,6	292,7	-
30 -	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	19,7	20,0	- 0,6	0,3	- 19,7
31 =	Finanzierungssaldo	171,7	16,7	- 123,6	278,6	- 171,7
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 655,9	114,7	957,4	2 583,7	- 210,8
35 -	Geleistete soziale Sachtransfers	628,2	-	628,2	-	-
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	628,2	-	-	628,2	-
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 655,9	114,7	329,2	3 211,9	- 210,8
38 -	Konsum 2)	3 378,6	-	377,9	3 000,6	-
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 61,2	-	61,2	-
40 =	Sparen	277,3	53,6	- 48,7	272,4	- 210,8

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. - 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.- 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Hauptaggregate der Sektoren*. Prognosen des Kiel Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2026				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	4 180,0	2 831,1	522,5	826,5	-
2 - Abschreibungen	955,5	519,2	131,0	305,3	-
3 = Nettowertschöpfung 1)	3 224,6	2 311,9	391,5	521,1	- 101,1
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 555,8	1 839,5	399,0	317,4	21,3
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	45,7	33,3	0,4	12,0	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	66,3	63,7	0,2	2,4	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	689,3	502,8	- 7,6	194,1	- 122,4
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 562,1	-	-	2 562,1	15,1
9 - Geleistete Subventionen	61,9	-	61,9	-	4,4
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	473,4	-	473,4	-	6,0
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	1 140,2	1 039,6	53,0	47,6	397,3
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	1 300,3	742,8	30,8	526,7	237,2
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 823,0	205,9	381,7	3 235,3	- 265,8
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	573,0	124,7	-	448,3	14,4
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	586,5	-	586,5	-	0,8
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 034,3	-	-	1 034,3	4,1
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 032,9	171,7	860,4	0,9	5,5
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	880,9	96,5	783,5	0,9	0,7
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	871,5	-	-	871,5	10,1
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	497,6	279,2	104,7	113,7	109,9
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	435,1	259,4	31,0	144,7	172,4
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 763,3	136,6	971,4	2 655,3	- 206,1
23 - Konsumausgaben	3 505,7	-	1 060,3	2 445,5	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 61,3	-	61,3	-
25 = Sparen	257,5	75,2	- 88,8	271,1	- 206,1
26 - Geleistete Vermögenstransfers	111,3	9,8	85,4	16,0	8,0
27 + Empfangene Vermögenstransfers	90,6	52,5	22,5	15,5	28,7
28 - Bruttoinvestitionen	1 006,9	560,2	155,1	291,5	-
29 + Abschreibungen	955,5	519,2	131,0	305,3	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	13,7	13,9	- 0,6	0,4	- 13,7
31 = Finanzierungssaldo	171,7	62,9	- 175,3	284,0	- 171,7
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 763,3	136,6	971,4	2 655,3	- 206,1
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	664,8	-	664,8	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	664,8	-	-	664,8	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 763,3	136,6	306,6	3 320,1	- 206,1
38 - Konsum 3)	3 505,7	-	395,4	3 110,3	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 61,3	-	61,3	-
40 = Sparen	257,5	75,2	- 88,8	271,1	- 206,1

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. - 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. - 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren. Prognosen des Kiel Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2027				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	4 342,8	2 938,1	546,7	858,1	-
2 - Abschreibungen	1 001,1	543,4	136,6	321,1	-
3 = Nettowertschöpfung 1)	3 341,7	2 394,7	410,1	536,9	- 101,5
4 - Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 650,9	1 903,7	417,1	330,2	21,8
5 - Geleistete sonstige Produktionsabgaben	51,5	37,6	0,4	13,5	-
6 + Empfangene sonstige Subventionen	68,1	65,5	0,2	2,4	-
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	707,4	518,9	- 7,2	195,7	- 123,3
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 657,2	-	-	2 657,2	15,5
9 - Geleistete Subventionen	63,7	-	63,7	-	4,4
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	494,0	-	494,0	-	6,0
11 - Geleistete Vermögenseinkommen	1 166,3	1 060,4	58,1	47,8	407,7
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	1 330,6	766,0	31,3	533,3	243,5
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 959,1	224,5	396,3	3 338,4	- 270,5
14 - Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	588,4	127,5	-	460,9	14,8
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	602,4	-	602,4	-	0,8
16 - Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 082,2	-	-	1 082,2	4,2
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 080,8	176,0	904,0	0,9	5,6
18 - Geleistete monetäre Sozialleistungen	915,2	98,9	815,3	0,9	0,7
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	905,5	-	-	905,5	10,3
20 - Geleistete sonstige laufende Transfers	510,3	286,2	107,5	116,5	112,6
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	446,2	268,6	30,3	147,3	176,7
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 898,0	156,5	1 010,1	2 731,4	- 209,3
23 - Konsumausgaben	3 613,1	-	1 102,6	2 510,5	-
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 61,5	-	61,5	-
25 = Sparen	284,9	95,0	- 92,5	282,5	- 209,3
26 - Geleistete Vermögenstransfers	116,0	10,3	88,6	17,1	8,4
27 + Empfangene Vermögenstransfers	95,9	54,4	24,0	17,5	28,5
28 - Bruttoinvestitionen	1 076,7	592,8	174,8	309,1	-
29 + Abschreibungen	1 001,1	543,4	136,6	321,1	-
30 - Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	14,4	14,6	- 0,6	0,4	- 14,4
31 = Finanzierungssaldo	174,9	75,0	- 194,6	294,5	- 174,9
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 898,0	156,5	1 010,1	2 731,4	- 209,3
35 - Geleistete soziale Sachtransfers	686,8	-	686,8	-	-
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	686,8	-	-	686,8	-
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 898,0	156,5	323,3	3 418,2	- 209,3
38 - Konsum 2)	3 613,1	-	415,8	3 197,3	-
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 61,5	-	61,5	-
40 = Sparen	284,9	95,0	- 92,5	282,5	- 209,3

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. - 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.- 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren. Prognosen des Kiel Instituts.

Literatur

Arce, O., G. Koester und C. Nickel (2023). One year since Russia's invasion of Ukraine – the effects on euro area inflation. ECB Blog.

Battistini, N., J. Gareis und M. Roma (2022). The impact of rising mortgage rates on the euro area housing market. Economic Bulletin Boxes, 6.

Baumeister, C., und J.D. Hamilton (2019). Structural Interpretation of Vector Autoregressions with Incomplete Identification: Revisiting the Role of Oil Supply and Demand Shocks. *American Economic Review* 109(5): 1873-1910.

Bodnár, K., A. Fabbri, I. Rubene und Z. Zekaite (2025). Where do we stand with inflationary pressures arising from price resetting?. *ECB Economic Bulletin*, Issue 4/2025.

Boysen-Hogrefe, J., D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, J. Krohn und C. Schröder (2025). Deutsche Wirtschaft im Winter 2025: Sand im Getriebe, Staat auf dem Gaspedal. *Kieler Konjunkturberichte* Nr. 129.

Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, J. Krohn, W.-H. Liu, F. Mentzer, J. Reents und C. Schröder (2026). Mittelfristprojektion für Deutschland im Sommer 2026. *Kieler Konjunkturberichte* Nr. 135. Erscheint am 18. Juli.

Caldara, D., und M. Iacoviello (2022). Measuring Geopolitical Risk. *American Economic Review* 112(4): 1194-1225.

Carstensen, K., S. Elstner und G. Paula (2013). How Much Did Oil Market Developments Contribute to the 2009 Recession in Germany?. *Scandinavian Journal of Economics* 115(3): 695-721.

Caraiani, P. (2022). The impact of oil supply news shocks on corporate investments and the structure of production network. *Energy Economics*, 110, 106011.

Edelstein, P., und L. Kilian (2009). How sensitive are consumer expenditures to retail energy prices?. *Journal of Monetary Economics*, 56(6), 766-779.

Gern, K.-J., S. Kooths, J. Krohn, W.-H. Liu und J. Reents (2026a). Weltwirtschaft im Sommer 2026: Konjunktur weiter im Zeichen des Irankriegs. *Kieler Konjunkturberichte* Nr. 133.

Gern, K.-J., N. Jannsen, J. Krohn, C. Schröder (2026b). Wirtschaftliche Folgen des Irankriegs. *Wirtschaftsdienst* 106(5): 391-392.

Hamilton, J. D. (2009). Causes and Consequences of the Oil Shock of 2007-08 (No. w15002). National Bureau of Economic Research.

Herrera, A. M., M.B. Karaki und S.K. Rangaraju (2019). Oil price shocks and US economic activity. *Energy policy*, 129, 89-99.

Hoffmann, T. (2025). Messung der gesamtwirtschaftlichen Auslastung in Strukturkrisen. *Kiel Insight*, 2025.08.

Hoffmann, T. (2026). Zum Einfluss der Witterungsbedingungen auf die Bauinvestitionen. *Kiel Insight*, 2026.02.

Huang, D., J.Y. Li und K. Wu (2021). The effect of oil supply shocks on industry returns. *Journal of Commodity Markets*, 24, 100172.

Iacoviello, M. (2026). [Geopolitical Risk \(GPR\) Index: Data](#).

Jannsen, N. (2025). Zu den realwirtschaftlichen Folgen staatlicher Ausgabensteigerungen. Kiel Insight 2025.01.

Jannsen, N., und S. Kooths (2024). Wie haben sich die Produktionskapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe in den vergangenen Jahren entwickelt?. Kiel Insight, 2024.10.

Känzig, D. (2021). The Macroeconomic Effects of Oil Supply News: Evidence from OPEC Announcements. *American Economic Review* 111(4): 1092-1125.

Kiel Institut für Weltwirtschaft (2026). Zölle und Handelskriege – Analysen, Simulationen und Kommentare rund um das Thema Zölle und Handelskriege. Themendossier.

Kilian, L. (2008). A Comparison of the Effects of Exogenous Oil Supply Shocks on Output and Inflation in the G7 Countries. *Journal of the European Economic Association* 6(1): 78-121.

Kilian, L. (2009). Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market. *American Economic Review* 99(3): 1053-1069.

Kilian, L., und X. Zhou (2022). The propagation of regional shocks in housing markets: Evidence from oil price shocks in Canada. *Journal of money, credit and banking*, 54(4), 953-987.

Killins, R.N., P.V. Egly und D. Escobari (2017). The impact of oil shocks on the housing market: Evidence from Canada and US. *Journal of Economics and Business*, 93, 15-28.

Longaric, P. A., V. Kostakis, L. Parisi und F. Vinci (2025). Oil Shocks and Firm Investment on the Two Sides of the Atlantic. ECB Working Paper No. 2025/3116.

Monopolkommission (2026). Monitoring Tankrabatt 2026.

Nierhaus, W. (2025). Zur Quantifizierung des Terms-of-Trade-Effekts in den VGR. *ifo Schnelldienst* 78(08): 57-63.

Plödt, M., N. Jannsen und T. Schwarzmüller (2015). Zur Wirkung des Ölpreisrückgangs auf den deutschen Außenhandel. Kiel Insight, 2015.6.

Qureshi, I. A., und G. Ahmad (2025). Oil price shocks and US business cycles. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 177, 105132.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2026). Frühjahrsgutachten 2026.

Statistisches Bundesamt (2017). Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen - Methoden der Preis- und Volumenmessung. Fachserie 18 Reihe S. 32.

Wolff, G.B., J. Binder und T. Morgan (2026). Leading in spending, lagging in innovation: German defence procurement compared to the UK and Poland. Kiel Report 8.

Impressum

Kiel Institut für Weltwirtschaft

Standort Kiel

Kiellinie 66, 24105 Kiel

Telefon + 49 431 8814-1

info@kielinstitut.de

Standort Berlin

Chausseestraße 111, 10115 Berlin

Telefon +49 30 30830637-5

berlin@kielinstitut.de

Das Kiel Institut für Weltwirtschaft – Leibniz Zentrum zur Erforschung globaler ökonomischer Herausforderungen ist eine rechtlich selbständige Stiftung des öffentlichen Rechts des Landes Schleswig-Holstein.

Das Institut wird vertreten durch den Vorstand:

Prof. Dr. Moritz Schularick, Präsident, Geschäftsführender Wissenschaftlicher Direktor

Michael Doberschütz, Geschäftsführender Administrativer Direktor (m.d.W.d.G.b.)

Prof. Dr. Christoph Trebesch, Vizepräsident

Zuständige Aufsichtsbehörde

Ministerium für Allgemeine und Berufliche Bildung, Wissenschaft, Forschung und Kultur des Landes Schleswig-Holstein

Jensendamm 5, 24103 Kiel

Umsatzsteuer ID

DE 251899169

© 2025 Kiel Institut für Weltwirtschaft.
Alle Rechte reserviert.

[Kielinstitut.de/publikationen](https://kielinstitut.de/publikationen)

